

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení vývoje likvidity a aktivity společnosti FERMATA, a.s.

Liquidity and Activity Evolution Analysis of the FERMATA, a.s. Company

Student: Michaela Mandáková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Michaela Mandáková**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6202R010 Finance**
Téma: **Zhodnocení vývoje likvidity a aktivity společnosti FERMATA, a.s.**
Liquidity and Activity Evolution Analysis of the FERMATA, a.s.
Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodiky finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti FERMATA, a. s.
 4. Zhodnocení likvidity a aktivity
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy


Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

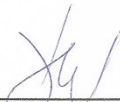
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014
Datum odevzdání: 07.05.2015


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 2, 3 a 4, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila“.

V Ostravě dne 7. května 2015

Michaela Mandaková

Tímto bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D. za její čas, vstřícný přístup, věcné připomínky a cenné rady, které mi poskytla při zpracování této bakalářské práce.

Obsah

1. Úvod.....	5
2. Popis metodiky finanční analýzy	6
2.1 Účel finanční analýzy	6
2.2 Uživatelé finanční analýzy	7
2.2.1 Interní uživatelé.....	7
2.2.2 Externí uživatelé.....	7
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	9
2.3.1 Rozvaha.....	10
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty	12
2.3.3 Cash flow.....	13
2.4 Metody finanční analýzy	14
2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	15
2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů	16
2.5 Pyramidový rozklad ukazatele ROE.....	23
2.5.1 Metoda funkcionální	24
2.6 Pyramidový rozklad běžné likvidity.....	24
3. Charakteristika společnosti FERMATA, a.s.....	26
3.1 Představení společnosti.....	26
3.2 Základní údaje	27
3.3 Horizontální a vertikální analýza.....	28
3.3.1 Horizontální analýza celkových aktiv	28
3.3.2 Horizontální analýza stálých aktiv	28
3.3.3 Horizontální analýza oběžných a ostatních aktiv	30
3.3.4 Horizontální analýza celkových pasiv.....	31
3.3.5 Horizontální analýza vlastního kapitálu	31
3.3.6 Horizontální analýza cizích zdrojů.....	32

3.3.7	Horizontální analýza výnosů	33
3.3.8	Horizontální analýza nákladů	34
3.3.9	Horizontální analýza výsledku hospodaření	35
3.3.10	Vertikální analýza aktiv	36
3.3.11	Vertikální analýza pasiv	37
3.3.12	Vertikální analýza výnosů	37
3.3.13	Vertikální analýza nákladů	38
4.	Zhodnocení likvidity a aktivity	39
4.1	Analýza ukazatelů aktivity	39
4.2	Analýza ukazatelů likvidity	43
4.3	Pyramidový rozklad celkové likvidity	45
4.4	Rozklad ukazatele ROE pomocí metody funkcionální	51
4.5	Srovnání výsledků analýzy s odvětvím	54
4.6	Zhodnocení výsledků finanční analýzy	56
5.	Závěr	60
	Seznam použité literatury	61
	Seznam zkratk	63
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1. Úvod

Finanční analýza je komplexní metodou, pomocí níž je zhodnocována finanční situace v podniku. Slouží jako zdroj informací nejen pro podnik samotný, ale i pro její uživatele. V současné době by měla být kvalitní finanční analýza součástí každého podniku. Při zpracování této analýzy vycházíme především z účetnictví. Základem pro správné zpracování finanční analýzy jsou zejména kvalitní data.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení vývoje likvidity a aktivity společnosti FERMATA, a. s. za období 2008 – 2013.

Bakalářská práce bude rozdělena do tří částí. V první části bude popsána metodika finanční analýzy, její účel a uživatelé, kteří budou rozděleni dle jejich vztahu k podniku. Budou popsány zdroje informací pro zpracování analýzy a objasněny použité metody a postupy používané při hodnocení finanční situace podniku.

V druhé části bude představena analyzovaná společnost, budou uvedeny její základní údaje a krátce bude popsána současná situace o optických datových nosičích na trhu. Následně bude zhodnocena finanční pozice podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy aktiv, pasiv a výsledku hospodaření.

Ve třetí části budou zhodnoceny ukazatele aktivity a likvidity dle metod a postupů uvedených v první části. Budou zpracovány pyramidové rozklady celkové likvidity a rentability vlastního kapitálu pomocí funkcionální metody s následným vyčíslením jednotlivých vlivů dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. Výsledky finanční analýzy budou srovnány s odvětvovými průměry dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE. V závěru kapitoly budou dosažené výsledky finanční analýzy shrnuty a zhodnoceny včetně návrhů a doporučení možných řešení pro budoucí vývoj společnosti.

2. Popis metodiky finanční analýzy

V této kapitole bude popsána metodika finanční analýzy. Přesněji bude popsán účel finanční analýzy, její uživatelé, zdroje informací zahrnující tři hlavní účetní výkazy a v poslední řadě metody finanční analýzy, které budou dále podrobně charakterizovány. V této části se bude vycházet zejména z publikací Dluhošová (2008), Dluhošová (2010), Kislingerová (2007), Grünwald a Holečková (2009), Mrkvička a Kolář (2006), Sedláček (2011).

2.1 Účel finanční analýzy

Základy finanční analýzy jsou spjaty se vznikem peněz. Spojené státy jsou označovány kolébkou moderních metod. Samotný pojem „finanční analýza“ pochází z angličtiny. V Evropě se setkáme s označením „bilanční analýza“ (Mrkvička a Kolář, 2006).

Finanční analýza je metodou, která se používá pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Její význam spočívá v porovnání jednotlivých ukazatelů, které mají svou vypovídací schopnost. Pro tyto výsledné hodnoty ukazatelů byla odborníky stanovena určitá doporučení. Závěry finanční analýzy zásadně ovlivňují finanční rozhodování manažerů. Informace finanční analýzy jsou podkladem nejen pro budoucí rozhodování v podniku, ale slouží také jako zdroj informací pro její uživatele.

Se samotným pojmem finanční analýza se pojí řada definic. Lze ji chápat jako soubor činností nebo soubor metod a postupů, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit finanční zdraví podniku. Slouží k analýze minulosti i současnosti a k zjišťování dopadů rozhodnutí.

Finanční analýza velmi úzce souvisí s finančním účetnictvím, které zahrnuje účetní výkazy, ve kterých jsou zachycena potřebná data pro provedení finanční analýzy. Údaje získané z rozvahy, výkazu zisků a ztráty a přehledu o peněžních tocích nemají dostatečnou vypovídací schopnost. Neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o silných a slabých stránkách, hrozbách a příležitostech. Z těchto důvodů je finančními manažery využívána finanční analýza jako komplexní metoda, která má vypovídací schopnost a slouží pro správné rozhodování v podniku.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace vyplývající z finanční analýzy nejsou předmětem zájmu pouze manažerů, ale i dalších subjektů jako jsou investoři, věřitelé, obchodní partneři, zaměstnanci a další, kteří přicházejí s daným podnikem do kontaktu v souvislosti s vnitřním, nebo vnějším okolím firmy. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do dvou kategorií, na interní a externí uživatele.

2.2.1 Interní uživatelé

Jsou uživatelé, kteří stojí a sledují své zájmy uvnitř podniku. Mají mnohem větší přístup k informacím než uživatelé externí.

Manažeři

K základním dovednostem každého finančního manažera patří zpracování finanční analýzy, která tvoří každodenní součást jeho práce. Její závěry a poznatky slouží pro operativní i strategické řízení firmy. Manažeři disponují informacemi, které nejsou veřejně dostupné externím uživatelům. Znájí pravdivý obraz finanční situace podniku. Snaží se o správné finanční rozhodování a provádění takové činnosti, která povede k dosažení stanoveného cíle podniku.

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají velký zájem, aby podnik prosperoval a dosahoval hospodářské a finanční stability. Hlavní snahou těchto subjektů je udržet si své pracovní místo. Dále zachovat nebo zlepšit stávající mzdové podmínky, případně i výhody poskytované zaměstnavatelem.

Dalším interním subjektem ve vztahu se zaměstnanci mohou být zaměstnanecké odbory. Ty především hájí a prosazují zájmy zaměstnanců, kteří mají z hlediska rozhodování v podniku velmi omezené možnosti.

2.2.2 Externí uživatelé

Jsou takoví uživatelé, kteří jsou s podnikem v kontaktu k jeho vnějšmu okolí, stojí mimo společnost. Mají omezené informace. Přístup k informacím mají prostřednictvím veřejně dostupných výkazů a jiných zdrojů jako jsou výroční zprávy, odborné časopisy aj.

Investoři

Investoři spolu s vlastníky jsou poskytovateli kapitálu ve společnosti. Investory jsou akcionáři a věřitelé, kteří se zajímají o finanční výkonnost podniku. Mezi investory nepatří pouze právnické osoby jako kapitálově silné investiční společnosti či fondy, ale i fyzické osoby, které poskytují své volné finanční prostředky do společnosti.

Hlavním zájmem investorů je mít dostatečné množství informací k provádění jejich rozhodování. Jedním z důvodů, pro získání potřebných informací, je rozhodnutí, zda budou v daném podniku investovat. Jejich pozornost se soustřeďuje k míře rizika, výnosu a likvidity, které jsou ve vzájemném vztahu.

Banky a ostatní věřitelé

Typickým poskytovatelem kapitálu jsou banky. Ty však nejsou jedinými věřiteli vystupující ve vztahu k podniku. Věřitelé chtějí být informováni o finanční situaci v podniku. Jako podklad využívají informace plynoucí z finanční analýzy. Zda poskytnou či neposkytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek je zcela v jejich kompetenci. Sledují takzvanou bonitu klienta, která vyjadřuje schopnost žadatele řádně a včas hradit své závazky. Vyšší bonita je spojena s nižší úrokovou sazbou a naopak.

Stát a jeho orgány

Pozornost státu spočívá především v kontrole správnosti vykázaných daní. Důvodů k shromažďování informací je však více. Státní orgány provádějí různá statistická šetření, kontrolují podniky se státní majetkovou účastí, podporují znevýhodněná odvětví formou dotace, garance úvěrů aj. V rámci veřejné soutěže, kdy jsou podniku svěřeny státní zakázky, získávají přehled o finanční situaci podniku.

Obchodní partneři

Obchodní partneři požadují řádné a včasné uhrazení svých pohledávek a jejich pozornost směřuje ke schopnosti odběratelů hradit splatné závazky. Obchodními partnery jsou dodavatelé a zákazníci. Krátkodobě sledují platební schopnost podniku (solventnost), likviditu a zadluženost. Dlouhodobě je významná i stabilita dodavatelských vztahů.

Konkurenti

Konkurence patří mezi další externí subjekty. Její existence nutí společnosti monitorovat ceny na trhu, vynalézat nové postupy, metody, výrobky aj. Podniky by měli sledovat konkurenční prostředí. Informace získávají zvláště z výročních zpráv.

Výčet uživatelů finanční analýzy není zcela úplný. Existují i další zájemci podnikových informací. Mezi tyto subjekty patří odbory, analytici, daňoví poradci, burzovní specialisté, makléři, novináři i široká veřejnost. Zahrnout lze i auditorské firmy, které provádí kontrolní činnost uvnitř podniku i zvenčí pomocí účetních výkazů podniku.

Z tohoto seznamu uživatelů vyplývá význam finanční analýzy. Vyhodnocování finančních ukazatelů je důležité pro samotný podnik i pro uvedený seznam uživatelů.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní data jsou podkladem pro správné zpracování finanční analýzy. Je zapotřebí získat pravdivé a úplné informace. Základním zdrojem informací jsou účetní výkazy, které zobrazují hospodářskou situaci v podniku. Tyto výkazy mohou být stavové nebo tokové. *Dluhošová (2008) uvádí v druhém vydání své publikace jako výchozí a základní zdroje informací pro finanční analýzu:*

- *výkazy finančního účetnictví,*
- *výkazy vnitropodnikového účetnictví.*

Výkazy finančního účetnictví

Slouží k získání informací především externím uživatelům. Z tohoto hlediska je lze označit jako výkazy externí. Patří sem tři základní účetní výkazy. Rozvaha, která dává přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojů jeho krytí, výkaz zisku a ztráty týkající se výsledku hospodaření. Oba tyto výkazy jsou povinné. Třetím nepovinným výkazem podniku je cash flow zaznamenávající pohyb peněžních toků.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví

Jsou takové výkazy, které si podnik vytváří individuálně podle vlastních potřeb. Nespádají pod jednotnou metodickou úpravu. Jedná se o vnitřní výkazy, které nejsou veřejně dostupné. Poskytují nejčastěji informace o podnikových nákladech, jejich členění a spotřebě.

Je žádoucí, aby závěr finanční analýzy odpovídal skutečnosti. Proto je velmi důležité, aby informace v účetních výkazech věrně zobrazovaly situaci v podniku.

Základními zdroji informací jsou účetní výkazy. Jsou součástí účetních závěrek, které se sestavují k rozvahovému dni společnosti. Účetní závěrku tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, do které se uvádějí informace o peněžních tocích nebo změnách vlastního kapitálu.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha (balance) je základním účetním výkazem. Její údaje charakterizují stav ekonomické veličiny, resp. stav majetku na straně aktivní a zdrojů jeho krytí na straně pasivní. Tyto položky vyjádřené v penězích se zaznamenávají k určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období. Z tohoto důvodu hovoříme o rozvaze jako o stavovém výkazu.

U rozvahy platí princip bilanční rovnosti, kdy celková suma aktiv se rovná celkové sumě pasiv. Struktura aktiv zahrnuje veškerý majetek v podniku a je označována jako majetková struktura podniku. Strana pasivní udává zdroje krytí majetku, které představují podnikový kapitál, ze kterého je majetek financován.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2008)

Struktura aktiv

Jednotlivé položky aktiv jsou uspořádány podle funkce, času a likvidity, která vyjadřuje schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze. Základní struktura aktiv

zobrazuje pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva.

Aktiva lze rozdělit na stálá a oběžná. Stálá aktiva (fixní) tvoří dlouhodobý majetek, který slouží k činnosti podniku a postupně se opotřebovává. Majetek je vázán v podniku delší dobu než 1 rok a jeho opotřebování vyjadřujeme pomocí účetních nebo daňových odpisů. Odpisy jsou v podniku náklady snižující zisk. Do této skupiny dlouhodobých aktiv řadíme dlouhodobý majetek hmotný, nehmotný a finanční.

Oběžná aktiva zahrnují krátkodobý majetek, který se spotřebovává obvykle najednou nebo do 1 roku. Tyto aktiva, jak plyne z názvu, obíhají a postupně mění svou podobu. V rozvaze jsou krátkodobé majetkové položky řazeny sestupně od nejméně likvidních k nejlikvidnějším. Patří sem zásoby, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a nejvíce likvidní krátkodobý finanční majetek, kde řadíme peníze v pokladně, peněžní prostředky na běžném účtu a krátkodobé cenné papíry splatné do 1 roku.

Do ostatních aktiv patří časové rozlišení, které vyjadřuje časový nesoulad určitých skutečností. Období vzniku nesouhlasí s obdobím, do kterého daná operace věcně spadá. Tato položka zobrazuje náklady příštích období, které představují výdaje běžného účetního období. Typickým příkladem může být nájemné placené předem. Dále zahrnuje příjmy příštích období. Tyto částky, ke dni uzavírání knih, dosud nebyly přijaty ani zúčtovány. Jedná se o výnosy běžného období.

Struktura pasiv

Pasiva představují zdroj krytí podnikového majetku. V členění pasiv hraje důležitou roli vlastnictví. Z tohoto hlediska rozdělujeme pasiva na vlastní kapitál a cizí zdroje. Pasivní strana rozvahy zahrnuje také položku ostatní pasiva.

Vlastní kapitál zahrnuje několik položek a hlavní z nich je základní kapitál. Základní kapitál je souhrn všech vkladů splacených v peněžité i nepeněžité formě. Způsob jeho tvorby a jeho výše se liší dle právní formy společnosti. *Dle zákona o obchodních korporacích (2012, §246, odst.2) „Výše základního kapitálu akciové společnosti je alespoň 2 000 000 Kč, nebo 80 000 EUR.“* Dalšími položkami vlastního zdroje jsou kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Hlavní rozdíl mezi položkami zahrnující fondy je jejich tvorba. Kapitálové fondy jsou tvořeny z vnějších zdrojů, zatímco fondy ze zisku jsou tvořeny zásadně ze zisku.

Cizí zdroje představují rezervy, závazky společnosti, bankovní úvěry a výpomoci. Rezervy jsou zdrojem krytí v případě nahodilé události či výkyvů v hospodaření. Závazky vyjadřují finanční povinnosti podniku, které vznikly v minulosti a které podnik má vůči svým dodavatelům. Člení se na krátkodobé (do 1 roku) a dlouhodobé (nad 1 rok).

Do poslední pasivní položky řadíme ostatní pasiva, do kterých patří výdaje příštích období (náklady běžného období) a výnosy příštích období (příjmy běžného období).

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je účetním výkazem, který zachycuje vztah mezi výnosy a náklady běžného účetního období. Zjednodušeně výsledek hospodaření (VH) lze vyjádřit jako rozdíl výnosů a nákladů. *Dle Kislingerová (2007, s. 51) „Podle principu akruálního účetnictví se za výnosy považují peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.“*

Úprava výkazu zisku a ztráty je v současné době založena na druhovém členění nákladů. Nákladové a výnosové položky jsou rozděleny do tří oblastí tvořící provozní, finanční a mimořádné aktivity.

Tab. 2.2 Výkaz zisku a ztráty

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	- Provozní náklady
VH _p	= Provozní výsledek hospodaření
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti
N _f	- Náklady z finanční činnosti
VH _f	= Finanční výsledek hospodaření
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH _B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH _p + VH _f - D _B)
V _M	+ Mimořádné výnosy
N _M	- Mimořádné náklady
D _M	- Daň z mimořádné činnosti
VH _M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH _B + VH _M)

Zdroj: Dluhošová (2008)

Výsledek hospodaření se dělí na tři dílčí složky. První je provozní výsledek hospodaření, který zahrnuje a vyjadřuje rozdíl mezi výnosy a náklady souvisejících s hlavní podnikatelskou činností. Jednou ze součtových položek je obchodní marže, která udává rozdíl tržeb a nákladů za prodané zboží. Druhou složkou VH je finanční výsledek hospodaření zobrazující rozdíl výnosů a nákladů z finanční činnosti podniku. Mimořádný výsledek hospodaření, v pořadí třetím, vyčísľujeme jako rozdíl výnosů a nákladů z mimořádné činnosti v podniku. Za mimořádné považujeme neočekávané, nahodilé a neopakovatelné operace. Součástí této složky je i minusová položka daň z mimořádné činnosti.

Výsledkem součtu provozního a finančního výsledku hospodaření sníženého o daň z příjmu za běžnou činnost je výsledek hospodaření za běžnou činnost. Pokud k tomuto výsledku hospodaření přičteme složku mimořádný VH zjistíme konečnou položku tohoto výkazu, výsledek hospodaření za účetní období.

2.3.3 Cash flow

Účetní výkaz cash flow (CF) zobrazuje skutečné peněžní toky ve společnosti. Peněžními toky jsou peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty. Mezi ty zahrnujeme hotovost v pokladně, peníze na běžném účtu, ceniny, peníze na cestě a krátkodobý likvidní majetek.

Cash flow, stejně tak jako výkaz zisku a ztráty, je tokovým výkazem. Zahrnuje příjmy a výdaje za určité období. Mezi těmito výkazy je podstatný rozdíl. Podnik může být ziskový a zároveň i v platební neschopnosti. CF eviduje reálné, v daném období zinkasované, toky peněz a VZZ zachycuje rovněž převody peněžních prostředků, které však věcně nemusí souhlasit se vznikem nákladů a výnosů. Tímto vzniká časový nesoulad, který lze řešit pomocí účtu časové rozlišení.

Výkaz cash flow lze sestavit pomocí metody přímé a nepřímé. Přímá metoda analyzuje celkové příjmy a výdaje a jejich rozdíl udává výslednou hodnotu CF. Více používaná, nepřímá metoda, rozděľuje příjmy a výdaje dle podnikových aktivit do tří oblastí, které se člení na provozní, investiční, finanční činnosti.

Dluhošová (2008) ve své publikaci znázorňuje schéma cash flow ve zjednodušené podobě následně:

Počáteční stav peněžních prostředků

+ CF z provozní činnosti

+ CF z investiční činnosti

+ CF z finanční činnosti

Konečný stav peněžních prostředků

CF z provozní činnosti odráží aktivity působící na tvorbu čistého zisku. Stanoví se jako součet zisku a odpisů. Zahrnují se zde také změny čistého pracovního kapitálu. ČPK obsahuje změny stavu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. CF z investiční činnosti souvisí s investičními aktivitami ve společnosti a CF z finanční činnosti nám říká o finančních transakcích uskutečňovaných v podniku.

Struktura výkazu cash flow sestaveného nepřímým způsobem je součástí přílohy č. 1.

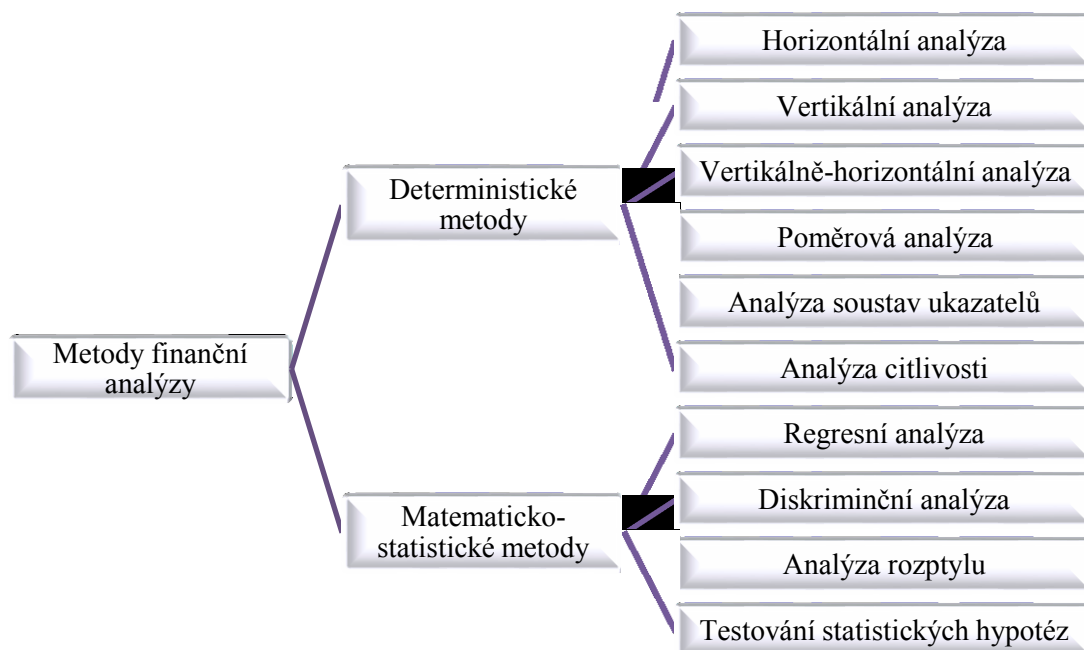
Mezi těmito základními účetními výkazy existují vzájemné vazby. Rozvahu a výkaz zisku a ztráty spojuje výsledek hospodaření. Jeho vznik zobrazuje VZZ pomocí nákladů a výnosů, zatímco rozvaha udává jeho absolutní velikost jako přírůstek vlastního kapitálu na pasivní straně. Společným prvkem rozvahy a výkazu CF jsou peněžní prostředky. V rozvaze jsou součástí oběžných aktiv a v CF je vyjádřen jejich pohyb.

2.4 Metody finanční analýzy

Ve finanční analýze lze pro finanční hodnocení podniku použít mnoho metod. Je důležité znát, jaká je spolehlivost a nákladovost daných metod. Rozdíl může být také v informovanosti subjektu, který danou analýzu zpracovává, tzn., zda je prováděna externím či interním analytikem.

Metody lze rozdělit do dvou základních oblastí na deterministické a matematicko-statistické, které se dále člení. Následující diagram zobrazuje toto základní rozčlenění metod finanční analýzy.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Nutným předpokladem pro sestavení finanční analýzy jsou vstupní data obsažená ve finančních výkazech. Tyto údaje jsou v absolutním vyjádření a tvoří základ rozboru vertikální a horizontální analýzy.

2.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza trendů) porovnává změny určitých položek ve finančních výkazech za určité časové období. Z těchto změn lze odvozovat budoucí vývoj absolutních ukazatelů v případě stejného chování podniku. Jedním z předpokladů je disponovat delší časovou řadou dat. Při interpretování vývoje lze použít absolutní i relativní vyjádření.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele v běžném roce, U_{t-1} je hodnota ukazatele v roce předchozím.

2.4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, označována také jako analýza procentní nebo strukturální, stanovuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl ke zvolené výchozí základně, která představuje hodnotu ve výši 100 %. Při rozboru rozvahy je za základnu považována celková hodnota aktiv nebo pasiv. U výkazu zisku a ztráty jsou za výchozí považovány celkové výnosy nebo náklady.

Tato analýza slouží podniku při posouzení významu jednotlivých dílčích ukazatelů k dané základně. Výpočet se provede jako podíl dílčího a souhrnného ukazatele, které vynásobíme 100 a stanovíme výši v procentech.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i vyjadřuje hodnotu dílčího ukazatele, $\sum U_i$ hodnotu ukazatele souhrnného.

2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza patří mezi základní metodu finanční analýzy. Poměrové ukazatele jsou rozděleny do čtyř hlavních oblastí. Jedná se o ukazatele finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

Většina ukazatelů se vypočte jako poměr určitých veličin. *Jak uvádí Knapková (2013) podstata analýzy poměrových ukazatelů spočívá v tom, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo cash flow.*

Na základě toho, že cílem mé bakalářské práce je zhodnocení poměrových ukazatelů aktivity a likvidity společnosti, nebude dále popisu ukazatelů zadluženosti a rentability věnována velká pozornost.

2.4.2.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Podnik využívá k financování svých podnikových aktiv a své činnosti vlastní i cizí kapitál. Ukazatele zadluženosti zobrazují, do jaké míry podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje, resp. dluh.

Dnes je prakticky nemyslitelné, aby velké podniky financovali všechna svá aktiva z kapitálu vlastního nebo jen z kapitálu cizího. Použití pouze vlastních zdrojů by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Financování všech podnikových aktiv

jen cizími zdroji je vyloučeno. V právních předpisech je zakotvena určitá povinná výše vlastního kapitálu při zahájení podnikání dle právní formy společnosti (Kislingerová, 2007).

Neexistuje přesně stanovená výše podílu vlastních a cizích zdrojů v podniku. Každá společnost je specifická. Hlavními motivy pro financování cizími zdroji může být jejich rychlá dostupnost, flexibilita a relativně nižší cena oproti vlastním zdrojům. Nižší cena je dána možností snížit si daňový základ o daňově uznatelné, úrokové náklady.

Mezi základní ukazatele oblasti finanční stability a zadluženosti patří ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, majetkový koeficient, stupeň krytí stálých aktiv, celková zadluženost, zadluženost vlastního kapitálu, úrokové krytí a úrokové zatížení.

2.4.2.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability lze označit jako ukazatele výnosnosti nebo ziskovosti, které informují o tom, jak efektivně podnik zhodnocuje vložený kapitál. Jsou měřítkem schopnosti dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Obecně rentabilitu charakterizuje podíl zisku na investovaném kapitálu. Interpretace většiny těchto ukazatelů je podobná a udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Údaje v čitateli jsou zjišťovány z výkazu zisku a ztráty, údaje ve jmenovateli se nachází v rozvaze. U této skupiny ukazatelů je žádoucí růst jejich hodnoty v čase.

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv je klíčovým měřítkem této skupiny ukazatelů. Dává do poměru zisk s celkovými aktivy, u kterých nebereme v potaz způsob jejich financování. Aktiva mohou být financována z vlastního i cizího kapitálu. ROA vyjadřuje výši zisku připadající na 1 Kč aktiv.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* znamená zisk před úroky a před zdaněním.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Vyjadřuje ziskovost vlastních zdrojů a je důležitým ukazatelem především pro akcionáře, společníky a jiné investory. Výsledná hodnota vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu vlastníkem. Hodnota ukazatele ROE

v porovnání s hodnotou ukazatele ROA by měla být vždy větší. Tento ukazatel by měl být více zhodnocován a to především proto, že vlastní kapitál je dražší než cizí zdroje.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* představuje čistý zisk.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Hodnotí výnosnost dlouhodobě vloženého kapitálu, který tvoří vlastní kapitál a dlouhodobé dluhy. Jedná se o zpoplatněný investiční kapitál. Tento ukazatel slouží k mezipodnikovému srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* vyjadřuje zisk před úroky a před zdaněním.

Rentabilita tržeb (ROS)

Tímto ukazatelem rentability je výnosnost tržeb. Měří, jaká výše zisku nám připadá na 1 Kč tržeb. Slouží pro hodnocení úspěšnosti podnikatelské činnosti. *Ukazatel často bývá doplňován ukazateli nákladovosti (Dluhošová, 2010).*

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

2.4.2.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují platební schopnost podniku neboli schopnost hradit své závazky. Je nutné znát pojmy, které úzce souvisí s touto skupinou ukazatelů. *Prvním pojmem je solventnost, která vyjadřuje schopnost podniku včas a ve stanovené výši hradit veškeré své splatné závazky. Druhým názvem je likvidita, která představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na pohotové peněžní prostředky. A poslední z pojmů je likvidnost, která zobrazuje míru obtížnosti a rychlosti této přeměny. Je zřejmé, že podmínkou solventnosti je likvidita (Sedláček, 2011).*

Likvidita závisí na výši a struktuře oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Je jedním z hlavních ekonomických cílů podniku. Z dlouhodobého hlediska je likvidita podmínkou pro samotnou existenci společnosti. Společnost by měla disponovat dostatečným objemem likvidních prostředků s rezervou na nepředpokládané situace. Nedostatečná likvidita může směřovat k platební neschopnosti podniku. Důležité také je, aby společnost zbytečně nevázala nadměrné množství finančních prostředků v oběžných aktivech. Tato přílišně vysoká likvidita rovněž není žádoucí, omezuje zhodnocování kapitálu.

Celková likvidita

Označovaná také jako běžná likvidita, poměřuje celková oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Ukazatel nám říká, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Hlavní slabinou celkové likvidity může být právě likvidnost oběžných složek majetku. Např. nejméně likvidní zásoby a jejich přeměna na pohotové peněžní prostředky může být příliš dlouhá. Snahou podniku je, aby tato přeměna proběhla co nejrychleji. Ukazatel je ovlivněn také zvoleným způsobem ocenění zásob.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

V tomto ukazateli není zobrazena struktura oběžných aktiv dle jejich likvidnosti a struktura krátkodobých závazků podle jejich splatnosti. Tyto nedostatky jsou považovány za nevýhody běžné likvidity.

Optimální výsledek celkové likvidity by se měl nacházet v intervalu od 1,5 do 2,5. V případě, kdy je ukazatel nad tuto doporučenou hodnotu, lze tuto strategii označit jako konzervativní, v případě nižší hodnoty než 1,5 lze tuto strategii považovat za agresivní. Žádoucí je proto vyšší hodnota tohoto ukazatele než nižší. Výše výsledné hodnoty může být ovlivněná odložením některých operací nákupu.

Pohotová likvidita

Tento ukazatel vyjadřuje poměr mezi oběžnými aktivy sníženými o nejméně likvidní položku zásob a krátkodobými závazky. Lze říci, že snahou ukazatele pohotové likvidity je odstranění slabiny předchozího ukazatele. V čitateli se nachází oběžná aktiva očištěná o nejméně likvidní složku zásob. Doporučená hodnota by se měla nacházet v rozmezí

od 1,0 do 1,5. Růst hodnoty tohoto ukazatele v čase by měl signalizovat předpokládané zlepšení finanční a platební situace a naopak (Dluhošová, 2010).

$$\text{Pohotoválí likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

Okamžitá likvidita

Je důležitá z krátkodobého hlediska, avšak jde o poměrně nestabilní ukazatel. Vyjadřuje podíl nejlikvidnějších položek oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Mezi nejlikvidnější prostředky patří peníze v pokladně, peníze na běžných účtech a šeky. Lze zde zařadit i další aktiva dodržující tuto vysokou likvidnost. Dle Sedláček (2011, s. 67) „Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.“

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

V rámci hodnocení likvidity je používán také rozdílový ukazatel ČPK. Představuje část oběžného majetku, která po přeměně na finanční prostředky, uskutečněné během roku, bude po splacení krátkodobých závazků použita pro potřeby podniku.

Výpočet tohoto ukazatele lze stanovit dvěma způsoby dle pohledu na ČPK. Z krátkodobého pohledu se zjistí jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých závazků. Z dlouhodobého pohledu se vypočte jako rozdíl dlouhodobých zdrojů a fixních aktiv.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.11)$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{stálá aktiva} \quad (2.12)$$

V případě, kdy krátkodobá oběžná aktiva jsou financována dlouhodobým kapitálem, hovoříme o *překapitalizování* podniku. Zatímco, pokud jsou dlouhodobá stálá aktiva kryta krátkodobým cizím kapitálem, hovoříme o *podkapitalizování* podniku.

Výše ČPK je dána strukturou bilance společnosti. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší by měla být schopnost podniku hradit své závazky při dostatečné likvidnosti. Je-li výsledek ČPK záporný, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

2.4.2.4 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů hodnotí relativní vázanost kapitálu v jednotlivých podobách aktiv krátkodobých i dlouhodobých. Měří schopnost podniku využívat prostředky vložené do podnikání. Smyslem této kategorie ukazatelů je vyjádření, jak podnik nakládá se svým majetkem a jak jeho hospodaření ovlivňuje likvidnost a výnosnost. Zahrnuje ukazatele typu doby obratu a obratovosti využívaných pro řízení aktiv. Doba obratu zobrazuje dobu, resp. počet dní, po které jsou peníze vázány v daném majetku. Snahou podniku je snižování hodnot těchto ukazatelů v čase. Obratovost vyjadřuje počet obrátek nebo rychlost obratu. Říká nám, kolikrát se určitá položka aktiv přemění v průběhu jednoho roku na peněžní prostředky. Pro podnik je žádoucí růst hodnot těchto ukazatelů v čase. Lze zaznamenat, že v případě, kdy doba obratu klesá, rychlost obratu roste a naopak.

Obrátka celkových aktiv

Tento ukazatel aktivity je komplexním ukazatelem, který měří intenzitu využívání celkových aktiv. Vyjadřuje, kolikrát se celkový majetek obrátí v tržby za rok. Čím vyšší je výsledná hodnota tohoto ukazatele, tím je využívání majetku podnikem efektivnější.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.13)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv nám udává, za jak dlouho se celkový majetek podniku přemění na peníze. Vypočte se jako poměr celkových aktiv a průměrných denních tržeb. Žádoucí je snižování hodnoty doby obratu aktiv v čase. Čím kratší je tato doba, tím je výsledek pro firmu pozitivnější.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

Doba obratu zásob

Výpočet ukazatele obratu zásob je obdobný jako u předešlého ukazatele s rozdílem, že v čitateli se nachází místo aktiv položka zásob. Udává, za jak dlouho budou zásoby v peněžní formě. Pomocí tohoto ukazatele lze charakterizovat, jaká je úroveň běžného provozního řízení v daném podniku.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.15)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel obratu pohledávek vyjadřuje průměrný počet dní, za které jsou podniku placeny faktury od odběratelů. Podnik by měl brát zřetel, s jakými odběrateli vstupuje do obchodních vztahů. Pro společnost je negativní, především v oblasti likvidity, časté prodlužování doby splatnosti ze strany odběratelů. Klesající trend tohoto ukazatele je žádoucí.

$$Doba\ obratu\ celkových\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.16)$$

Ukazatel doby obratu pohledávek, pro lepší vypovídací schopnost, lze rozdělit na dva ukazatele podle toho, zda se jedná o pohledávky krátkodobé nebo dlouhodobé.

$$DO\ krátkodobých\ pohledávek = \frac{krátkodobé\ pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.17)$$

$$DO\ dlouhodobých\ pohledávek = \frac{dlouhodobé\ pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.18)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyčísluje průměrný počet dní, za který podnik uhradí své závazky. Trendem je stabilita této hodnoty. Dobu obratu závazků můžeme vypočítat zvlášť pro krátkodobé a dlouhodobé závazky stejně jako v případě pohledávek.

$$Doba\ obratu\ celkových\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.19)$$

Pravidlo solventnosti

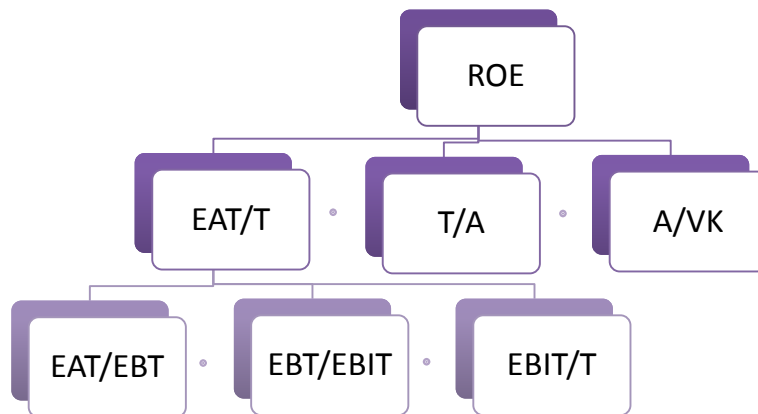
Toto pravidlo je splněno v případě, kdy doba obratu závazku převyšuje svou hodnotou výši doby obratu pohledávek. Pro podnik je žádoucí včasná úhrada jeho pohledávek.

2.5 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Tato metoda náleží do analýzy soustav ukazatelů. *Ukazatele rentability patří ke klíčovým ukazatelům výkonnosti, které jsou ovlivňovány na úrovni zadluženosti, likvidity a aktivity podniku. Na vývoj těchto syntetických ukazatelů působí řada dalších významných faktorů související s efektivitou hospodářského procesu podniku (Dluhošová, 2010).* Podstatou pyramidových rozkladů je rozčlenit souhrnný ukazatel na několik dílčích ukazatelů. Na nich poté sledujeme vlivy jednotlivých položek. Pokud bychom tuto analýzu neuskutečnili, skutečná příčina negativního vývoje by mohla být i nadále skryta.

Rozklad ukazatele ROE (Du Pontův rozklad) je zobrazen v následujícím diagramu.

Obr. 2.2 Du Pontův rozklad ukazatele ROE



Zdroj: vlastní

Ukazatel ROE a ukazatele na prvním stupni rozkladu byly již popsány v kapitole 2.4.2. Podíl čistého zisku a zisku před zdaněním (EAT/EBT) představuje daňovou redukci zisku, která nám říká, jakou část zisku odčerpá daň. Podíl čistého zisku a zisku před zdaněním a úroky (EBT/EBIT) nám vyjadřuje ukazatel nazývaný se úroková redukce zisku. Tento druhý ukazatel nám zobrazuje, jakou část zisku odčerpávají nákladové úroky. Posledním vzorcem druhé úrovně rozkladu je podíl EBIT/T a představuje ziskovost tržeb.

Vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli jsou zachyceny jako matematické rovnice. Tyto vazby mohou být aditivní a multiplikativní. Při použití aditivní vazby zjistíme odchylku výsledného ukazatele jako součet odchylek jednotlivých dílčích ukazatelů. U multiplikativní vazby se vrcholový ukazatel zjistí jako součin ukazatelů dílčích.

Pro multiplikativní vazbu existují čtyři základní metody rozkladu. Jedná se o metodu postupných změn, metodu logaritmickou, funkcionální a metodu rozkladu se zbytkem.

V následující podkapitole bude charakterizována metoda funkcionální, jejichž výhodou je počítání se zápornými čísly.

2.5.1 Metoda funkcionální

Tato metoda není citlivá na volbu pořadí. *Můžeme říct, že vychází z diskrétních výnosů. Při rovnoměrném dělení zbytku a součinu tří dílčích ukazatelů jsou vlivy dány následně (Dluhošová, 2010):*

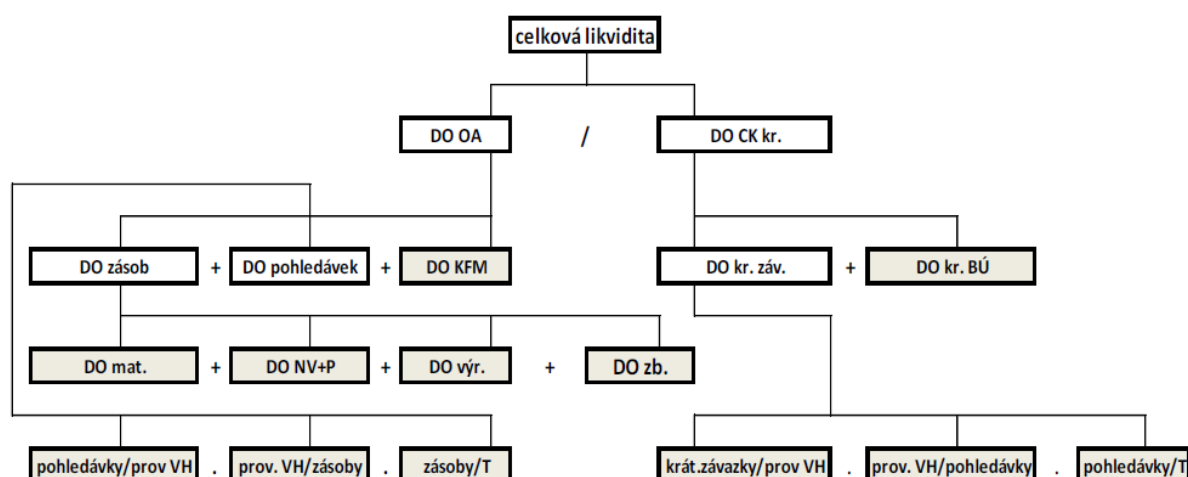
$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} R_{a_2} + \frac{1}{2} R_{a_3} + \frac{1}{3} R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} R_{a_1} + \frac{1}{2} R_{a_3} + \frac{1}{3} R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} R_{a_1} + \frac{1}{2} R_{a_2} + \frac{1}{3} R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.20}$$

kde R_{a_i} a R_x vyjadřují diskrétní výnos ukazatelů a_i a x .

2.6 Pyramidový rozklad běžné likvidity

Klíčovým záměrem firem je zabezpečení jejich platební schopnosti. Pro hodnocení likvidity lze použít poměrové ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity i rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu. Celková likvidita vyjadřuje podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků viz rovnice (2.8). Na následujícím Obr. 2.3 je znázorněn pyramidový rozklad celkové likvidity.

Obr. 2.3 Pyramidový rozklad celkové likvidity



Zdroj: Richtarová (2013)

V prvním stupni rozkladu je celková likvidity vyjádřena jako poměr doby obratu oběžných aktiv a doby obratu cizího kapitálu krátkodobého. První úroveň nám říká, jaká je potřebná doba pro přeměnu oběžného majetku na peněžní prostředky a jaká je průměrná doba splatnosti krátkodobého cizího kapitálu.

V druhé úrovni rozkladu je vyjádřena doba obratu oběžného majetku jako součet položek doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku. A doba cizího kapitálu krátkodobého je součtem doby obratu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.

Další stupeň rozkládá dobu obratu zásob na jednotlivé dílčí složky, ze kterých se tato položka skládá a do kterých řadíme materiál, nedokončenou výrobu, polotovary vlastní výroby, výrobky a zboží.

V poslední úrovni jsou rozčleněny doby obratu pohledávek a závazků. Na jejich výši výrazně působí výše tržeb, která ovlivňuje hodnotu výsledku hospodaření. Roste-li výše tržeb a výše pohledávek klesá, situace je pozitivní a vyjadřuje, že odběratelé hradí své pohledávky podniku v kratší době. Zároveň rostoucí výše tržeb je provázána s rostoucí hodnotou závazků z důvodu vyšší potřeby ekonomických zdrojů pro podnikání. Velikost těchto vstupů spadá do kategorie zásob.

3. Charakteristika společnosti FERMATA, a.s.

V této kapitole bude představena výrobní společnost FERMATA, a.s. Budou popsány základní informace o podniku a stručně bude charakterizována současná situace datových úložišť na českém trhu. Následně bude zhodnocena finanční situace podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy, které byly zpracovány na základě výkazů společnosti a jsou součástí příloh č. 5 až 10.

3.1 Představení společnosti

V rámci této bakalářské práce se vychází z výkazů kapitálové společnosti FERMATA, akciová společnost. Jedná se o českou firmu vyrábějící CD a DVD. Na trhu působí více než 20 let. Společnost se zabývá výrobou optických datových nosičů CD a DVD, která je prováděna od roku 1992 v centru Čelákovicích, které se nachází přibližně 15 km východně od našeho hlavního města.

Tato výrobní firma nabízí širokou škálu produktů a služeb. Od prvních CD audio byla výroba postupně rozšiřována o další potřebné technologie. Od roku 2012 podnik disponuje vlastní tiskárnou, pomocí níž se rozsah služeb rovněž rozšířil.

Portfolio služeb zahrnuje výrobu CD, DVD a Blu-ray nosičů, u kterých lze provést mastering, lisování, potisk nebo ochránit datový nosič proti kopírování. Od těchto běžných produktů se výroba vztahuje také na reklamní CD a DVD, přání s CD a DVD, CD vizitek atd. Mezi služby dále patří zvláštní potisk DVD-R a CD-R. Poslední z této kategorie jsou DTP služby. Jedná se o grafické práce a služby při tvorbě tištěného dokumentu k potisku kompaktních disků a jejich obalů. V nabídce společnosti jsou také polygrafické služby, balení a doprava CD a DVD, skladování a logistické služby a v poslední řadě ekologická recyklace a likvidace. Pro balení nosičů se používají plastové a papírové obaly a také obaly vyráběné na míru dle dané zakázky. Produkty jsou rozvázeny po celém světě, včetně vyřizování všech potřebných formalit. Společnost disponuje skladovacími prostory, které jsou určeny zákazníkům pro uskladnění různého druhu zboží mimo potravin.

Součástí sortimentu podniku jsou také díla vážné hudby a žánrů a jejich kompletní katalog se nachází na jejich internetových stránkách. Zajímavostí je, že součástí těchto stránek není ceník produktů a služeb. Kalkulace ceny se provádí na základě poptávkového formuláře individuálně.

Mezi odběratele produktů a služeb společnosti FERMATA, akciová společnost patří například známá společnost Disney.

Společnost zaměstnává kvalifikované a zkušené odborníky a přibližný počet pracovníků se pohybuje okolo 300 lidí.

3.2 Základní údaje

Základní informace podniku jsou shrnuty v následující Tab. 3.1.

Tab. 3.1 Základní informace o společnosti FERMATA, a.s.

Datum zápisu:	29. března 1994
Obchodní firma:	FERMATA, a.s.
Sídlo:	Čelákovice, Zárubova 1678, okres Praha-východ, PSČ 25088
Identifikační číslo:	601 96 351
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none"> - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona - činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence - silniční motorová doprava
Předmět činnosti:	- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor
Statutární orgán - představenstvo:	<ul style="list-style-type: none"> - předseda: Ing. Pavel Forétek - místopředseda: Ing. Bohumil Pergl - člen: Jiří Fantík
Způsob jednání:	Společnost zastupuje ve všech věcech každý člen představenstva samostatně
Dozorčí rada:	<ul style="list-style-type: none"> - předseda: Ing. Václav Svoboda - člen: Dana Tůmová a Tereza Šamšová
Akcie:	1000 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1000,-Kč
Základní kapitál:	1 000 000,- Kč

Zdroj: výpis z obchodního rejstříku

V současnosti je vývoj technologií velmi rychlý a na trhu se objevuje stále více novinek. Optické datové nosiče jsou stále využívány, ale jejich poptávka rok od roku klesá. CD a DVD již nejsou tolik populární a jsou na ústupu z důvodu nových produktů a možností dnešního moderního světa. Do popředí tyto výrobky dostala především digitální distribuce

nebo flash disky. Na trhu se objevují rovněž nové notebooky, jejíž součástí již optické mechaniky nejsou.

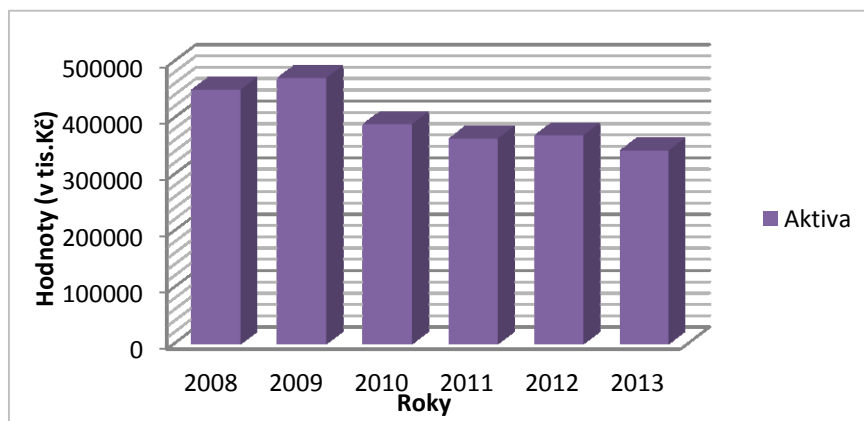
3.3 Horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V této kapitole bude zhodnocena finanční situace společnosti pomocí horizontální a vertikální analýzy aktiv, pasiv a výsledku hospodaření. Bude provedena horizontální analýza podnikového majetku, zdrojů financování těchto aktiv a výsledku hospodaření v absolutním i relativním vyjádření. Zpracována bude také vertikální analýza aktiv, pasiv a výsledku hospodaření. Bude vyjádřen relativní podíl jednotlivých položek ke zvolené základně. Horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty jsou součástí příloh č. 5, 6, 7 a 8. Vertikální analýzy aktiv, pasiv, výnosů a nákladů jsou součástí příloh č. 9 a 10.

3.3.1 Horizontální analýza celkových aktiv

Celková aktiva za sledované období dosahovala vyšších hodnot v prvních dvou letech 2008 a 2009, kdy nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2009 ve výši 471 630 tis. Kč. V následujících dvou letech 2010 a 2011 hodnota aktiv klesla a v roce 2012 došlo k nepatrnému nárůstu majetku. V roce 2013 souhrnná hodnota aktiv znovu poklesla. Na změnu ve vývoji celkových aktiv měly vliv zejména oběžná aktiva.

Graf 3.1 Vývoj celkových aktiv (pasiv)



Zdroj: vlastní

3.3.2 Horizontální analýza stálých aktiv

Výše stálých aktiv měla v čase klesající tendenci mimo rok 2012. Z roku 2008 na rok 2009 poklesla hodnota dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku, v relativním vyjádření o 17 % (DHM) a 12 % (DNM). Snížení hodnoty majetku nebylo způsobeno jeho prodejem, jelikož hodnota brutto meziročně vzrostla. Důvodem byly vyšší odpisy, které mohly být zapříčiněny progresivním způsobem odepisování. Hodnota dlouhodobého

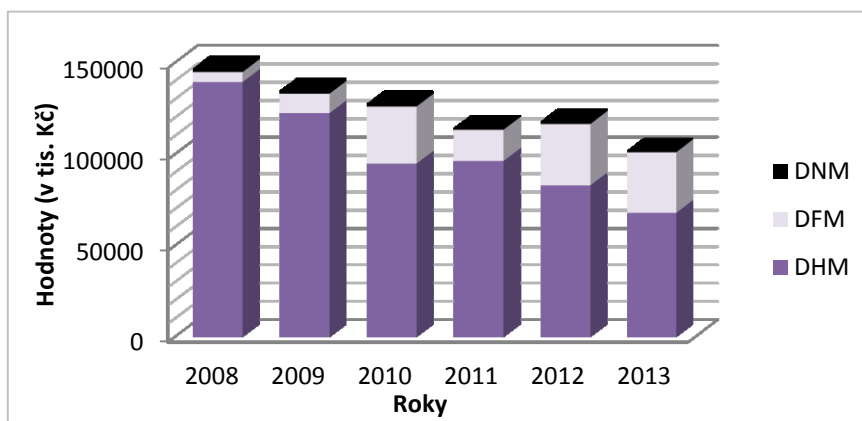
finančního majetku vzrostla skoro o dvojnásobek, tedy o 95 %. Přesto došlo k absolutnímu poklesu celkových aktiv z 147 158 tis. Kč na 135 027 tis. Kč.

Z roku 2009 na rok 2010 došlo k opětovnému celkovému poklesu fixních aktiv. Hodnota dlouhodobého nehmotného majetku se snížila o 5 %, přičemž výše dlouhodobého hmotného majetku poklesla o 22 %. Nejvyšší podíl na této změně mají položky pozemky, samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Hodnota pozemků klesla relativně o 57 % (9 146 tis. Kč) z důvodu prodeje tohoto majetku. Tuto změnu lze zaznamenat i ve výnosové položce tržby z prodeje dlouhodobého majetku, které ve stejném roce relativně vzrostly ze 419 tis. Kč na 2 100 tis. Kč a vyjadřují kladnou změnu ve výši 401 %. V druhé zmíněné položce došlo k prodeji strojů, přístrojů nebo dopravních prostředků. Klesající tendenci neovlivnil ani růst hodnoty dlouhodobého finančního majetku, který vzrostl z 10 607 tis. Kč na 31 151 tis. Kč, tato změna představuje nárůst o 194 % (20 544 tis. Kč).

Meziroční změny probíhající mezi roky 2010 a 2011 se promítly v dlouhodobém hmotném majetku. Došlo k nárůstu výše poskytnutých záloh na dlouhodobý majetek (o 2 254 tis. Kč) a staveb. Z těchto důvodů vzrostla suma celkového dlouhodobého hmotného majetku z -22 % na +2 %. Hodnota dlouhodobého finančního majetku meziročně poklesla o 45 %, především z důvodu poklesu výše jiného dlouhodobého finančního majetku.

V roce 2012 relativní změna stálých aktiv dosahovala kladné hodnoty 2 %. Došlo k nákupu software a dlouhodobého finančního majetku. Z toho důvodu vzrostla celková suma dlouhodobého nehmotného majetku. V roce 2013 došlo znovu k poklesu fixních aktiv o 7 %. Údaje tohoto roku jsou ve výkazech zachyceny pouze jako součtové položky jednotlivých druhů majetku, proto vývoj nelze určit detailněji.

Graf 3.2 Vývoj stálých aktiv



Zdroj: vlastní

3.3.3 Horizontální analýza oběžných a ostatních aktiv

Hodnota zásob měla ve sledovaném období meziročně proměnlivý vývoj. Největší vliv na sumu zásob měl materiál, který je důležitým ekonomickým zdrojem pro podnik výrobního charakteru a je nutný k zajištění činnosti podniku. Druhý největší vliv na změnu zásob měly výrobky, jejichž hodnota se od roku 2009 meziročně navyšovala. Příčinou zvyšující se počtu výrobků na skladech byl jejich nižší prodej. Položka nedokončené výroby a polotovarů v prvních třech letech neměla na hodnotu celkových zásob přílišný vliv, avšak výše této položky, z roku 2010 na rok 2011 absolutně vzrostla ze 4 tis. Kč na 729 tis. Kč, relativní výše této změny činila 18 125 %. Nárůst nedokončené výroby a polotovarů byl způsoben ukládáním zásob rozpracované výroby ve skladu pro možný prodej z důvodu nižšího objemu zakázek. V následujícím období, z roku 2011 na rok 2012, došlo k nárůstu nedokončené výroby a polotovarů o dalších 174 %.

Dlouhodobé pohledávky v období mezi roky 2008 – 2012 dosahovaly nízkých a stabilních hodnot, v roce 2013 byla hodnota z 20 tis. Kč navýšena o 4 430 tis. Kč, v relativně tato částka vzrostla o 22 150 %. Tento nárůst dlouhodobých pohledávek z obchodních vztahů nebyl pro podnik jevem pozitivním, naopak negativním. Znamená to, že odběratelé oddalovali úhradu svých závazků. Z důsledku meziročního snižování výnosů z prodeje CD a DVD nosičů se odběratelé dostávají do problémů, které se promítají v jejich platební morálce. Z tohoto důvodu se některé pohledávky stávají nedobytnými a to především díky hrozícímu nebo vyhlášenému konkurzu určitých společností. Z výročních zpráv lze zjistit, že některé pohledávky z obchodních vztahů byly odepsány a pro neuhrazené pohledávky jsou tvořeny opravné položky.

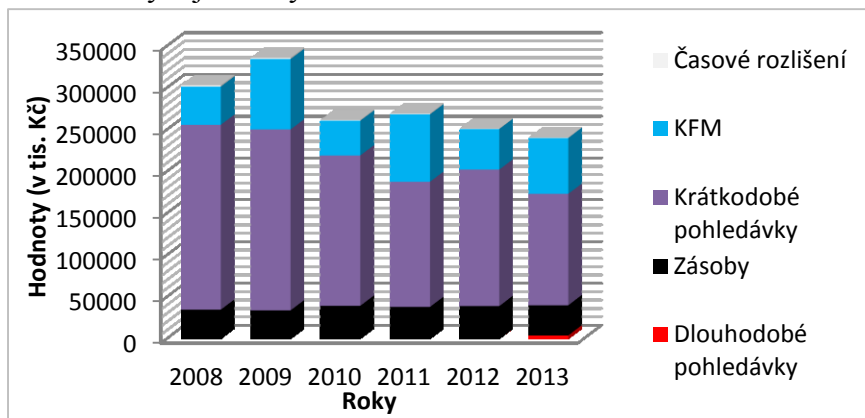
Krátkodobé pohledávky měly největší podíl na celkových oběžných aktivech. Pohledávky z obchodních vztahů za roky 2008 - 2011 dosahovaly meziročně nižších částek, to vypovídá o snižování doby úhrady pohledávek podniku. Krátkodobé pohledávky ovlivňují také daňové pohledávky, jejichž hodnota vzrostla z roku 2008 na rok 2009 o 4 511 tis. Kč a z roku 2009 na rok 2010 o 27 049 tis. Kč, dále výše této položky relativně klesla o 82 %. Ve výročních zprávách podnik uvádí, že se jedná o odložené daňové povinnosti, které vznikají z rozdílu účetního a daňového pohledu na položky zachycené v účetnictví.

Vývoj krátkodobého finančního majetku byl v čase proměnlivý. Peněžní prostředky společnosti byly koncentrovány především na účtech v bankách. V souvislosti s okamžitou

likviditou se jednalo o přebytné vázání a nevyužití pohotových peněžních prostředků, viz kapitola 4.2.

Časové rozlišení nebylo nejnížší položkou této skupiny aktiv. Podstatný vliv měly především náklady příštích období. Ostatní aktiva vykazovaly rok od roku nižší hodnotu.

Graf 3.3 Vývoj oběžných a ostatních aktiv



Zdroj: vlastní

3.3.4 Horizontální analýza celkových pasiv

Celková pasiva měla stejný hodnotový vývoj jako celková aktiva z důvodu dodržení bilanční rovnosti aktivní a pasivní strany. Grafické zobrazení vývoje celkových pasiv odpovídá grafu 3.1. Jednotlivé pasivní položky, které ovlivňovaly výši zdrojů krytí majetku ve sledovaném období, budou níže popsány.

3.3.5 Horizontální analýza vlastního kapitálu

Vlastní kapitál dosahoval v roce 2008 kladné hodnoty 352 328 tis. Kč a tato výše v dalším roce 2009 relativně vzrostla o 18 % (61 725 tis. Kč) na 414 053 tis. Kč. Po tomto roce docházelo pouze k meziročním poklesům hodnoty vlastních zdrojů. Lze říci, že finanční stabilita společnosti se neupevňovala. Meziroční poklesy této položky byly způsobeny snižováním výsledku hospodaření běžného účetního období, který od roku 2010 dosahoval záporných hodnot. Společnosti se od tohoto roku již nepodařilo generovat zisk.

Základní kapitál společnosti se ve sledovaném období nezměnil a jeho výše odpovídala fixní částce 1 000 tis. Kč.

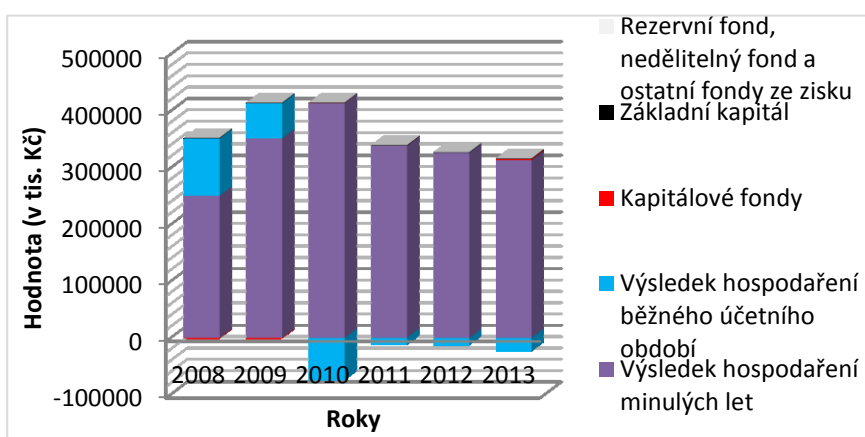
Kapitálové fondy v prvních dvou letech vykazovaly záporné hodnoty. Z roku 2009 na rok 2010 se hodnota fondů zvýšila o 113 % (1 069 tis. Kč). V roce 2011 došlo pouze ke snížení této výše o 28 tis. Kč, avšak v roce 2012 kapitálové fondy opětovně klesly

do záporné hodnoty -2 tis. Kč. V roce 2013 tato položka dosahovala nejvyšší hodnoty ve sledovaném období 1 822 tis. Kč a tato relativní změna představovala +91 200 %. Tyto zmiňované změny se týkaly jediné položky oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků, které byly vyvolány kurzovými změnami.

Rezervní fondy společnost vytvářela pro krytí ztrát v podnikání po celé sledované období. V roce 2008 byla výše této položky 100 tis. Kč a v období mezi roky 2009 – 2013 hodnota fondů byla neměnná v částce 200 tis. Kč.

Výsledek hospodaření minulých let v období mezi roky 2008 – 2010 meziročně narůstal, avšak mezi roky 2010 – 2013 naopak meziročně klesal. Výše této položky souvisí s vývojem výsledku hospodaření před zdaněním. Společnost na úhrady ztrát používá nerozdělený zisk z minulých let.

Graf 3.4 Vývoj vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní

3.3.6 Horizontální analýza cizích zdrojů

K největším změnám cizích zdrojů došlo ve dvou letech. V roce 2009, kdy hodnota této položky klesla z 97 821 tis. Kč na 48 279 tis. Kč, v relativním vyjádření došlo ke snížení cizího kapitálu o 51 %. A v roce 2012, kdy došlo k růstu výše cizího kapitálu o 43 % na hodnotu 51 664 tis. Kč.

Rezervy podle zvláštních právních předpisů firma vytvářela pouze v roce 2008 a v roce 2013.

Dlouhodobé závazky, ve formě odloženého daňového závazku, od roku 2008 klesaly a v letech 2012 a 2013 jejich výše dosahovala již nulových hodnot. Společnost ve svých výročních zprávách uvádí, že veškeré daňové povinnosti vůči státu plní řádně a včas.

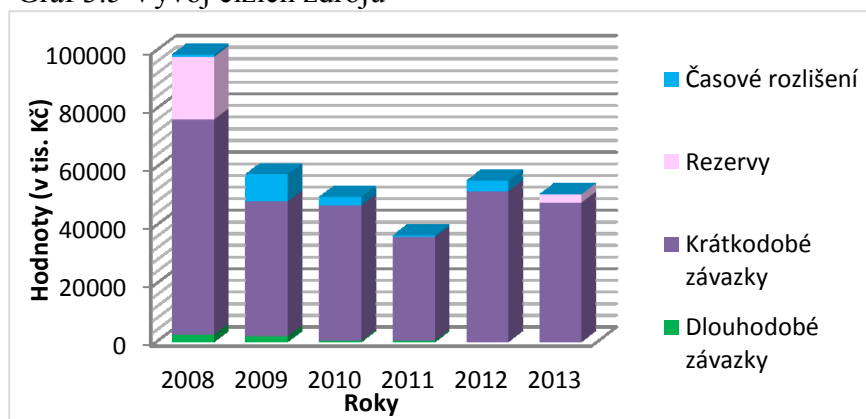
Tuto skutečnost lze potvrdit v posledních dvou letech, ve kterých je výše dlouhodobých závazků nulová.

Největší vliv na výši cizích zdrojů měly krátkodobé závazky. Vyšších hodnot dosahovaly závazky z obchodních vztahů, jejichž vývoj byl meziročně proměnlivý a závazky daňové, které měly klesající charakter. V roce 2010 a 2012 došlo k nárůstu obchodních závazků, které značily o odkládání placení závazků společnosti. Naopak úbytky závazků svědčily o včasné úhradě ze strany společnosti nebo nátlaku ze strany dodavatelů, kteří usilovali o včasnou úhradu svých pohledávek. Závazky k zaměstnancům oscilovaly okolo hodnoty 5 000 tis. Kč mimo rok 2012. Výše těchto závazků se změnila z roku 2011 na rok 2012 o +67 % z důvodu vyššího počtu zaměstnanců a s tím související výši mzdových nákladů.

Společnost po celé sledované období nečerpala žádné úvěrové zdroje. Tato skutečnost mohla být pro firmu pozitivní, ale i negativní. Podnik nesplácí žádné úvěry, ale nevyužívání tohoto levnějšího zdroje financování ve srovnání s vlastním kapitálem, může ovlivňovat rentabilitu nežádoucím směrem.

Ostatní aktiva nabývala nejvyšší hodnoty v roce 2009. Podíl na výši časového rozlišení zaujímaly výdaje příštích období. Výnosy příštích období se ve sledovaném období promítly pouze v roce 2008, kdy jejich výše byla 12 tis. Kč.

Graf 3.5 Vývoj cizích zdrojů



Zdroj: vlastní

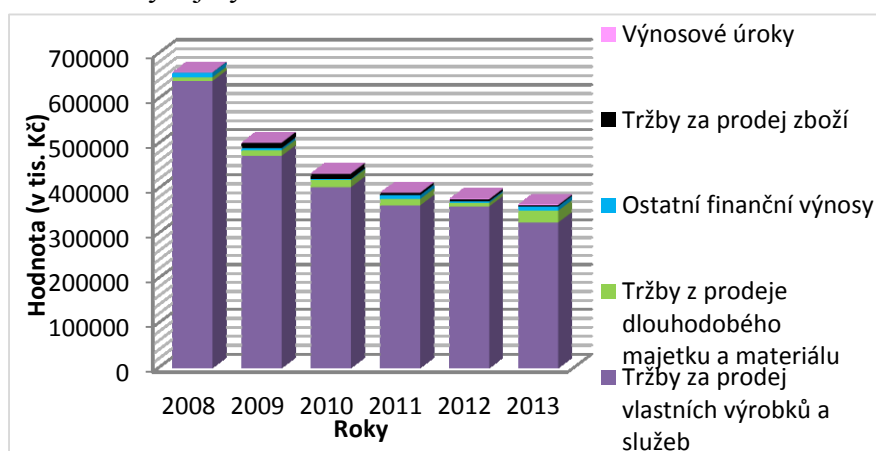
3.3.7 Horizontální analýza výnosů

Největší vliv na celkové výnosy měly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2008 tyto tržby dosahovaly výše 639 278 tis. Kč a následně jejich hodnota meziročně klesala.

Další položky, které ovlivňovaly z větší části sumu výnosů, byly tržby za prodej zboží, jejichž hodnota byla nejvyšší v roce 2009 v částce 11 965 tis. Kč. Tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku měly nejvyšší hodnotu v roce 2010 (2 100 tis. Kč). Tato změna nastala z již zmiňovaného prodeje pozemků. Tržby z prodeje materiálu měly v období za roky 2008 – 2011 rostoucí charakter a v roce 2011 dosahovaly výše 14 190 tis. Kč.

Následující graf 3.6 zobrazuje vývoj celkových výnosů v čase. Jak je patrné, celkové výnosy měly klesající charakter. Výroční zprávy obsahují informace, že meziročně dochází k poklesům prodejních cen, které spolu s objemem prodaných výkonů ovlivňují výnosy.

Graf 3.6 Vývoj výnosů



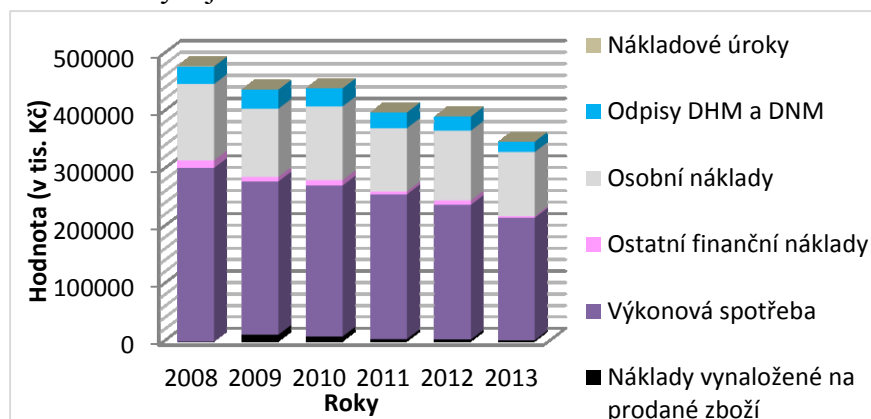
Zdroj: vlastní

3.3.8 Horizontální analýza nákladů

Na vývoj nákladů měly největší vliv položky výkonová spotřeba, osobní náklady a odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Jednotlivé meziroční změny jsou zobrazeny v grafu 3.7.

Výkonová spotřeba se skládá ze dvou položek. Jedná se o spotřebu materiálu a energie, která má na výkonovou spotřebu vyšší vliv a služby. Osobní náklady sumarizují položky mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady. Jejich výše byla ovlivňována především měnícím se počtem zaměstnanců mezi sledovanými roky. Přílohy společnosti obsahují údaje o tomto počtu, například v roce 2009 firma zaměstnávala 267 pracovníků a v roce 2012 již 303 lidí. Odpisy dlouhodobého majetku hmotného a nehmotného meziročně klesaly mimo rok 2009, kdy jejich hodnota v tomto jediném případě dosahovala kladné relativní změny 10 %.

Graf: 3.7 Vývoj nákladů



Zdroj: vlastní

3.3.9 Horizontální analýza výsledku hospodaření

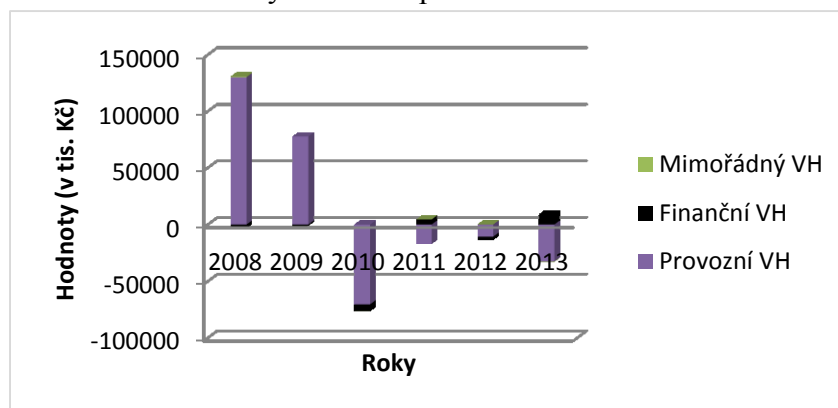
Ve výkazu zisku a ztráty společnosti je rozdělen výsledek hospodaření z hlediska jednotlivých činností na provozní, finanční a mimořádný. Na tyto výsledky hospodaření měly vliv výnosové a nákladové položky, které byly výše popsány.

Provozní výsledek hospodaření, který nejvíce ovlivňoval výsledek hospodaření za běžné účetní období, dosahoval v roce 2008 výše 130 082 tis. Kč, v roce 2009 došlo k absolutní změně hodnoty -148 078 tis. Kč (-40 %) a v následujícím roce 2010 výše provozního výsledku hospodaření výrazně klesla o dalších 190 % a znamenala záporný výsledek -70 341 tis. Kč. V letech 2011 a 2012 došlo k meziročnímu zlepšení ztráty. Zatímco v posledním analyzovaném roce 2013 došlo k mírnému zhoršení ztráty. K těmto změnám docházelo v důsledku snižování tržeb a nákladů, které dosahovaly vysokých hodnot a meziročně výrazně neklesaly.

Finanční výsledek hospodaření, týkající se finanční činnosti podniku, dosahoval záporných hodnot mimo roky 2011 a 2013, kdy hodnota tohoto VH byla kladná především díky položce ostatní finanční výnosy. Mimořádný výsledek hospodaření nepříliš ovlivňoval výši výsledku hospodaření za účetní období a mírné změny se odehrály v roce 2008 a 2013.

Výsledek hospodaření za účetní období je součtovou položkou provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření. Společnost v přílohách uvádí, že účetní výsledek hospodaření je výrazně ovlivněn vytvořením opravných položek k neuhrazeným dlouhodobým pohledávkám a přeceněním zásob.

Graf 3.8 Struktura výsledku hospodaření za účetní období



Zdroj: vlastní

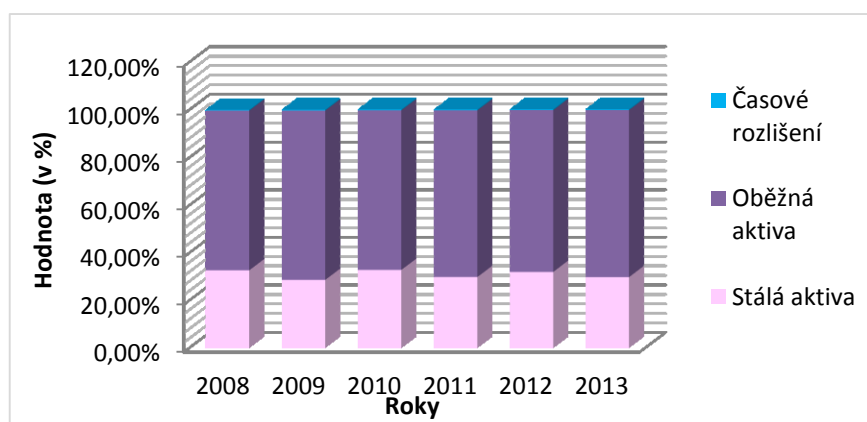
3.3.10 Vertikální analýza aktiv

Vývoj struktury majetku (aktiv) byl ve sledovaném období poměrně stabilní. Stálá aktiva se pohybovala v rozmezí 28,5 % až 33 %. Mezi nejvýznamnější položku patřil především dlouhodobý hmotný majetek. Jednalo se o stroje a zařízení potřebné pro zajištění výroby a dopravní prostředky, kterými firma rozvážela své produkty. Dlouhodobý finanční majetek působil na hodnotu stálých aktiv především v roce 2012 a 2013, kdy výše tohoto majetku relativně přesahovala 9 %. Dlouhodobý nehmotný majetek v analyzovaném období nepřesáhl ani v jednom roce více než 0,5 %.

Větší relativní podíl tvořila aktiva oběžná, která se pohybovala mezi 70 %. Nejvyšší podíl zaujímaly položky krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a zásoby.

Položka časového rozlišení představovala fixní, relativní podíl ve výši 0,33 % za celé sledované období.

Graf 3.9 Struktura majetku podniku



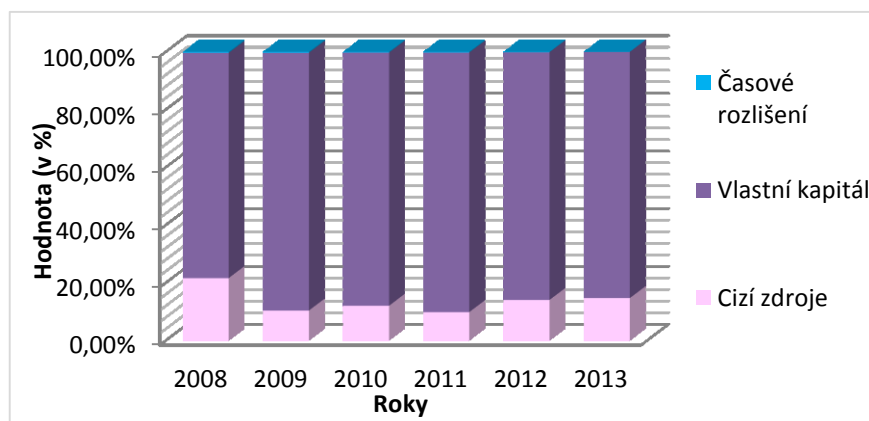
Zdroj: vlastní

3.3.11 Vertikální analýza pasiv

Struktura zdrojů krytí majetku (pasiv) byla tvořena vlastním kapitálem, cizími zdroji a časovým rozlišením, který na základnu pasiv neměl přílišný vliv.

Vlastní kapitál v porovnání s kapitálem cizím měl mnohem větší podíl na celkových pasivech. Vlastní kapitál se pohyboval mezi 78 % až 89,9 %, zatímco cizí zdroje od 9,8 % do 21,7 %. Z toho vyplývá, že společnost se především samofinancovala. V případě, kdy je v podniku vykazován nadměrný vlastní kapitál se jedná o konzervativní způsob financování a společnost je překapitalizována. Podíl vlastního kapitálu na celkovém finančním kapitálu je ukazatelem finanční nezávislosti podniku, přesto je vlastní kapitál dražším zdrojem financování. Na cizí zdroje měly vliv pouze krátkodobé závazky.

Graf 3.10 Struktura zdrojů krytí majetku



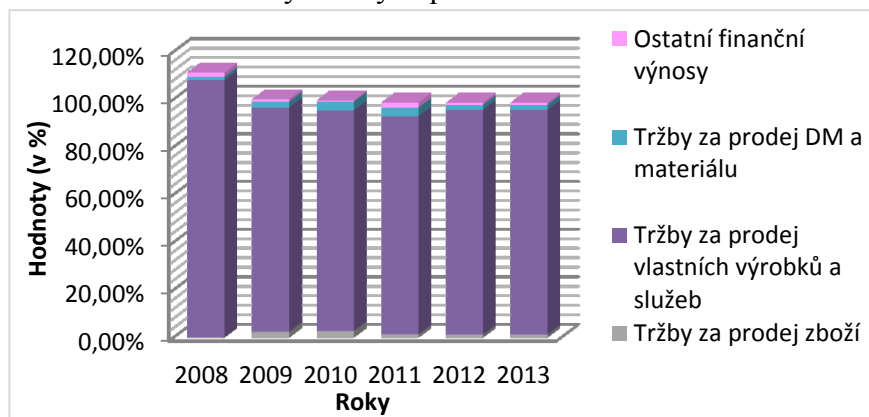
Zdroj: vlastní

3.3.12 Vertikální analýza výnosů

Největší výnosovou položkou ovlivňující celkové výnosy byly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jejichž relativní podíl nejvíce osciloval kolem 94 %.

Ostatní položky měly již nepatrný vliv na základnu (celkové výnosy). Tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu nedosáhly ani 4 % podílu. Tržby za prodej zboží dosahovaly ještě nižších hodnot. Jejich největší podíl 2,72 % byl zaznamenán v roce 2010. Ostatní finanční výnosy byly poslední výnosovou položkou, která alespoň v jednom ze sledovaných let dosáhla výše nad 1 %.

Graf 3.11 Struktura výnosových položek

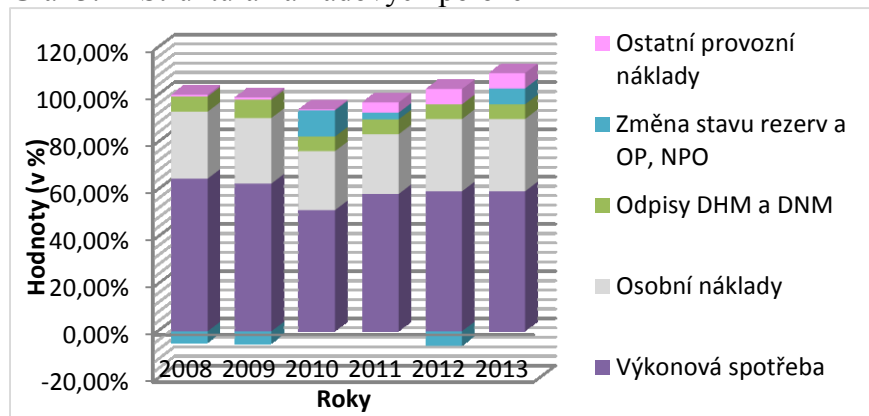


Zdroj: vlastní

3.3.13 Vertikální analýza nákladů

Strukturu nákladů ovlivňovalo hned několik nákladových položek. Nejvýznamnější z nich byla výkonová spotřeba, jejíž relativní podíl nebyl ani v jednom roce nižší než 50 % a nejvíce se pohyboval okolo 60 %. Tuto položku z větší části ovlivňovala spotřeba materiálu a energie, ale i služby dosahovaly výše mezi 16 % a 19 %. Jelikož se jedná o výrobní firmu, je tato skutečnost očekávaná. Druhou důležitější položkou byly osobní náklady, kde podstatný podíl zaujímaly mzdové náklady, které oscilovaly plus mínus 2 % okolo relativní hodnoty 20 %. Podíl odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku byl po celou sledovanou dobu stabilní a ve většině případů byl něco málo přes 6 %. Ostatní provozní náklady vykazovaly významnějších hodnot až v posledních třech analyzovaných letech. Položka změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období byla proměnlivá a docházelo k záporným a kladným relativním podílům, které ovlivňovaly základnu (celkové náklady). Je žádoucí věnovat pozornost nákladovým položkám a úhradám realizovaných obchodů.

Graf 3.12 Struktura nákladových položek



Zdroj: vlastní

4. Zhodnocení likvidity a aktivity

V této kapitole budou zhodnoceny poměrové ukazatele aktivity a likvidity vybrané společnosti FERMATA, akciová společnost. Bude zpracován pyramidový rozklad ukazatele celkové likvidity pro vyčíslení jednotlivých vlivů působících na tento vrcholový ukazatel. Následně bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu pomocí funkcionální metody, jehož součástí bude především vyčíslení vlivu dílčího ukazatele obrátky aktiv. Závěr této části bude zaměřen na zhodnocení dosažených výsledků finanční analýzy a návrh doporučení možných řešení. Pro výpočty byly použity údaje obsažené v účetních výkazech společnosti za období 2008 – 2013, které jsou součástí příloh č. 2, 3 a 4.

4.1 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv. Analyzují schopnost podniku využívat podnikové prostředky a vyjadřují, jak je s majetkem v podniku nakládáno. Tyto ukazatele zahrnují doby obratu a obratovost jednotlivých skupin aktiv. Výsledné hodnoty ukazatelů aktivity jsou zachyceny v následující Tab. 4.1.

Tab. 4.1 Vývoj ukazatelů aktivity za období 2008 – 2013 (dny, počet obrátů/rok)

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu aktiv	2.14	253,8	350,1	338,1	356,4	364,9	377,3
Obrátka aktiv	2.13	1,4	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0
Doba obratu zásob	2.15	19,9	25,6	34,6	37,8	39,1	39,7
Obrátka zásob		18,1	14,0	10,4	9,5	9,2	9,1
Doba obratu pohledávek	2.16	124,5	160,7	155,9	146,4	160,9	151,3
Obrátka pohledávek		2,9	2,2	2,3	2,5	2,2	2,4
DO dlouhodobých pohledávek	2.18	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9
DO krátkodobých pohledávek	2.17	124,5	160,7	155,9	146,4	160,9	146,4
- z obchodních vztahů		124,3	155,7	126,3	138,9	152,9	0,0
DO KFM		25,7	62,5	36,1	78,9	47,8	73,4
Doba obratu závazků	2.19	43,0	35,8	40,6	35,2	50,9	52,5
Obrátka závazků		8,4	10,0	8,9	10,2	7,1	6,9
DO dlouhodobých závazků		1,4	1,5	0,4	0,4	0,0	0,0
DO krátkodobých závazků		41,6	34,4	40,2	34,8	50,9	52,5
- z obchodních vztahů		25,9	24,4	29,9	23,1	36,1	0,0

Zdroj: vlastní

Doba obratu a obrátka aktiv

Doba obratu zobrazuje dobu, resp. počet dní, které jsou potřebné pro přeměnu daného majetku na peníze. Čím kratší je tato doba, tím je výsledek pro podnik pozitivnější. Obrátka vyjadřuje, kolikrát se určitý majetek obrátí v tržby za rok. Pro podnik je žádoucí, zvyšující se počet obrátek v čase. Vysoké hodnoty ukazatele doby obratu aktiv nejsou

ve firmě neobvyklým jevem. Tento ukazatel zahrnuje majetek podniku jako celku. V prvním analyzovaném roce **2008** se majetek přeměnil na peněžní prostředky za více než 253 dní, to znamená, že aktiva se v podniku v průběhu tohoto roku přeměnila 1,4 krát. V roce **2009** došlo k meziročnímu zvýšení hodnoty doby obratu aktiv téměř o 100 dní. Obratovost rovněž poklesla na hodnotu 1,026. Příčinou této změny byl nejen nárůst oběžného majetku v podniku, ale i značný pokles tržeb, konkrétně tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Pokles výnosů z prodeje v roce 2009 byl zapříčiněn celosvětovou finanční krizí, na kterou společnost rovněž reagovala snížením prodejních cen. V roce **2010** došlo k poklesu hodnoty majetku i tržeb za prodej zboží, výrobků a služeb. Pokles celkových aktiv převyšoval snížení tržeb. Z tohoto důvodu byla přeměna majetku, z roku 2009 na rok 2010, o 12 dní rychlejší. Od roku **2011** vývoj obou ukazatelů nebyl žádoucí. Hodnoty doby obratu aktiv meziročně rostly, zatímco rychlost obratu majetku byla rok od roku nižší. V roce **2012** hodnota aktiv vzrostla o 5 653 tis. Kč a tržby klesly o polovinu této hodnoty. Přeměna majetku na peníze trvala více než 364 dní a počet obrátek aktiv byl nižší než 1. Tato hodnota obratovosti představovala neefektivní využívání majetku v podniku a vypovídala o tom, že se majetek obrátí v tržby za jeden rok. Obdobná skutečnost nastala i v roce **2013**, ve kterém doba obratu aktiv vzrostla o dalších 13 dní, přičemž celková doba přeměny trvala více než jeden rok.

Doba obratu a obrátka zásob

Zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou oběžných aktiv, neměly ve sledovaném období značný podíl na oběžném majetku ve srovnání s ostatními položkami, které spadají do oběžných aktiv. Z tohoto důvodu byla doba obratu zásob kratší a obratovost zásob rychlejší. Přesto vývoj hodnot těchto ukazatelů v letech 2008 – 2013 byl negativní. V roce **2008** se zásoby přeměnily na peněžní prostředky za 19 dní, více než 18 krát. V roce **2009** přeměna trvala 25 dní z důvodu prudkého poklesu tržeb z prodeje výrobků a služeb. V roce **2010** již doba obratu zásob byla 34 dní. Nákup materiálu zapříčinil nárůst hodnoty zásob o 16 %, pokles tržeb byl však rozhodující. Od tohoto roku byla výše zásob proměnlivá a tržby z prodeje zboží, výrobků a služeb meziročně klesaly. V roce **2011** vzrostla doba obratu zásob o 3 dny. Došlo k poklesu zásob o 3 % a k většímu poklesu tržeb o 10 %. V následujícím roce **2012** přeměna zásob na peníze trvala o další dva dny více. Hodnota položky zásob o 3 % vzrostla, výše tržeb znovu poklesla. K nárůstu zásob došlo z důvodu zvýšení rozpracované výroby a zvýšeného počtu výrobků na skladech. Množství výrobků v podniku se meziročně kumulovalo již od roku 2009 z důvodu stále se snižujícímu počtu objednávaných zakázek.

Rychlost obratu zásob se v roce **2013** oproti roku 2008 snížila dvojnásobně. V roce 2008 se zásoby dokázaly přeměnit na finanční prostředky 18 krát, v roce 2013 pouze 9 krát.

Doba obratu krátkodobého finančního majetku

Ukazatel doby obratu krátkodobého finančního majetku dává do poměru nejvíce likvidní položku oběžného majetku k průměrným denním tržbám. Ukazatel doby obratu krátkodobého finančního majetku měl ve sledovaném období proměnlivý vývoj z důvodu kolísajícího množství peněžních prostředků na bankovních účtech. V roce **2008** doba obratu KFM odpovídala více než 25 dnům. V roce **2009** doba potřebná k přeměně těchto aktiv na peníze byla skoro 2,5 krát delší a trvala více než 62 dní. Důvodem bylo nerentabilní vázání peněžních prostředků na bankovních účtech a vysoký pokles tržeb. V následujícím roce **2010** došlo k poklesu KFM i tržeb, jejichž pokles byl větší. Přeměna krátkodobého finančního majetku v tržby trvala přes 36 dní. Tento klesající trend v roce 2010 oproti roku 2009 byl pozitivní, avšak v dalším roce již znovu nebyl dodržen. Doba obratu krátkodobého finančního majetku v roce **2011** byla dvakrát delší. Vzrostly nejen peníze v pokladně, ale i prostředky na bankovních účtech. Výše tržeb meziročně opětovně poklesla. V roce **2012** hodnota doby obratu těchto aktiv poklesla o 31 dní a celková výše tohoto ukazatele odpovídala více než 47 dnům. V roce **2013** došlo k nárůstu peněz na bankovních účtech a k poklesu tržeb. Z tohoto důvodu přeměna KFM v tržby trvala 73 dní. Analyzovaná společnost po celé sledované období, obzvláště v letech 2009, 2011 a 2013 vázala nadměrné množství peněžních prostředků na bankovních účtech, které mohla využít efektivněji, formou investice.

Při porovnání tohoto ukazatele s ukazatelem doby obratu zásob lze zaznamenat, že nejlikvidnější položka oběžného majetku v jednotlivých letech potřebovala pro přeměnu na peníze delší dobu než zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou tohoto majetku. Pro podnik byly nízké hodnoty doby obratu zásob pozitivní, nicméně tyto výsledky by byly žádoucí rovněž u krátkodobého finančního majetku.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

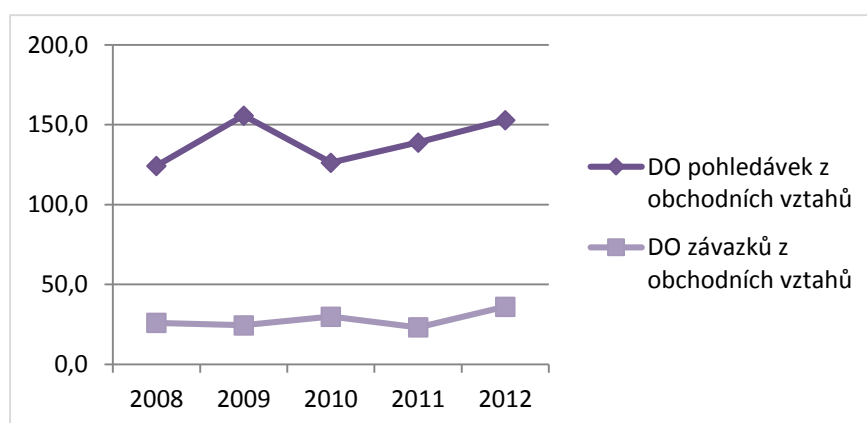
Vyjadřuje průměrný počet dní, za které jsou podniku placeny faktury od odběratelů. Z vysokých hodnot doby obratu pohledávek z obchodních vztahů je patrné, že analyzovaná společnost neměla dobře nastavené vztahy se svými odběrateli. Úhrada ze strany odběratelů byla ve sledovaném období uskutečňována v rozmezí 124 až 155 dní. V roce 2009 a 2012 byla platební kázeň odběratelů velmi špatná. Doba obratu pohledávek

z obchodních vztahů v roce 2009 byla uskutečněna za 155 dní a v roce 2012 za 152 dní. V praxi to znamená, že od chvíle prodeje zboží, výrobků či služeb uběhlo skoro 5 měsíců, než odběratelé své závazky společnosti zaplatili. Klesající trend tohoto ukazatele od roku 2010 nebyl dodržován. Úhrada ze strany odběratelů byla uskutečňována meziročně později. Tento vývoj pro společnost nebyl pozitivní. Společnost by měla usilovat o zlepšení platební morálky svých odběratelů.

Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Představuje průměrný počet dní, za který podnik uhradí své závazky. Platební schopnost společnosti byla velmi dobrá ve srovnání se špatnou platební morálkou jejich odběratelů. Hodnoty doby obratu závazků z obchodních vztahů se pohybovaly okolo 25 dní. Výjimkou byl rok 2012, kdy dodavatelé společnosti dostali zaplacení za 36 dní. I přesto je možné říci, že společnost úhradu svých závazků neprodlužovala.

Graf 4.1 Vývoj DO pohledávek a závazků z obchodních vztahů v letech 2008 - 2012



Zdroj: vlastní

Pravidlo solventnosti doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů

Je splněno v takové situaci, kdy výše doby obratu závazku převyšuje svou hodnotou výši doby obratu pohledávek. V následující Tab. 4.2 jsou zachyceny potřebné údaje k zjištění, zda bylo nebo nebylo toto pravidlo dodrženo. Doba obratu pohledávek meziročně převyšuje dobu obratu závazků 3 až 4 krát. To znamená, že pravidlo solventnosti nebylo splněno v žádném analyzovaném roce. Pro společnost je optimální opačný vývoj těchto ukazatelů. Z tohoto důvodu by firma měla věnovat větší pozornost úhradám realizovaných obchodů a usilovat o včasné a řádné plnění ze strany odběratelů.

Tab. 4.2. Dodržení pravidla solventnosti (dny)

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu celkových pohledávek	124,5	160,7	155,9	146,3	160,9	146,4
Doba obratu celkových závazků	42,9	35,8	40,6	35,2	50,9	52,5
Pravidlo solventnosti	NE	NE	NE	NE	NE	NE

Zdroj: vlastní

4.2 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku hradit své závazky v dané výši a v daném čase. Společnost by měla disponovat dostatečným objemem likvidních prostředků pro zabezpečení své platební schopnosti, zároveň by neměla vázat velké množství finančních prostředků v oběžných aktivech, aby nedocházelo k znehodnocování kapitálu. Likvidita je významnou oblastí, které by společnost měla věnovat dostatečnou pozornost. Hodnoty jednotlivých ukazatelů likvidity jsou uvedeny v následující Tab. 4.3.

Tab. 4.3 Vývoj ukazatelů likvidity za období 2008 – 2013

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Celková likvidita	2.8	4,092	7,244	5,631	6,996	4,867	5,039
Pohotová likvidita	2.9	3,614	6,497	4,771	5,910	4,100	4,282
Okamžitá likvidita	2.10	0,619	1,820	0,896	2,266	0,939	1,399
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	2.11	229122	281027	212894	213766	196621	193348
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	2.12	229122	281027	212894	213766	196621	193348
Poměrový ukazatel likvidity (%)		75,80	83,83	81,43	85,82	78,19	80,31

Zdroj: vlastní

Celková likvidita

Celková likvidita vyjadřuje poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Na cizí kapitál krátkodobý neměly vliv krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, jelikož tato položka byla nulová po celé sledované období 2008 – 2013. Doporučená hodnota ukazatele by se měla nacházet v intervalu od 1,5 do 2,5. Výsledné hodnoty celkové likvidity byly ve sledovaném období příliš vysoké a ani v jednom analyzovaném roce se nenacházely v optimálním rozmezí. V takovém případě se strategie řízení likvidity označuje jako konzervativní. V roce **2008** dosahovala hodnota celkové likvidity 4,092 a v následujícím roce **2009** došlo k nárůstu sumy tohoto ukazatele o 77 % na 7,244. Příčinou tohoto růstu bylo nejen zvýšení oběžného majetku, zejména krátkodobého finančního majetku z důvodu nadměrného množství peněžních prostředků na bankovních účtech, ale i výrazné snížení krátkodobých závazků podniku. V roce **2010** se zlepšila platební morálka odběratelů podniku

a došlo k poklesu oběžného majetku (krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů). Výše krátkodobých závazků v roce 2010 oproti roku 2009 stagnovala. Z těchto důvodů hodnota běžné likvidity poklesla na 5,631. V roce **2011** došlo k úbytku oběžných aktiv i závazků krátkodobých a výše tohoto ukazatele opětovně vzrostla na hodnotu 6,996. V dalším roce **2012** výše celkové likvidity poklesla o 30 % na 4,867 především z důvodu horší platební morálce společnosti, kdy hodnota krátkodobých závazků relativně vzrostla o 45 %. V roce **2013** došlo k mírnému poklesu oběžného majetku i krátkodobých závazků. Oběžná aktiva pokrývaly krátkodobé závazky více než 5 krát.

Pohotová likvidita

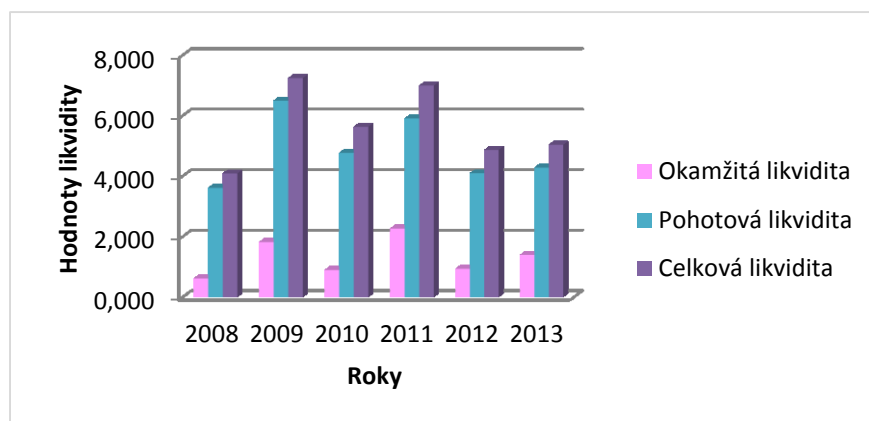
Poměřuje celková oběžná aktiva snižená o nejméně likvidní položku zásob s krátkodobými závazky. Optimální hodnota pohotové likvidity by se měla nacházet v rozmezí od 1,0 do 1,5. Doporučených hodnot nebylo ani v jednom sledovaném roce dosaženo. Hodnoty pohotové likvidity se velmi přibližovaly likviditě celkové i přesto, že došlo k očištění oběžných aktiv o položku zásob. Zásoby neměly značný podíl na oběžných aktivech jako položka krátkodobých pohledávek, která tvořila největší část oběžného majetku. V případě snížení výše nedobytných pohledávek od odběratelů by se hodnoty pohotové likvidity snížily a přiblížily k hodnotám doporučeným.

Okamžitá likvidita

Poměřuje krátkodobý finanční majetek ke krátkodobým závazkům. *Dle Sedláček (2011) je okamžitá likvidita zajištěna při výsledné hodnotě alespoň 0,2.* Hodnoty tohoto ukazatele byly ve všech analyzovaných letech vyšší. Položka krátkodobého finančního majetku měla druhý největší vliv na oběžná aktiva. Společnost v každém roce, zejména v letech 2009 a 2011 vázala přebytečné množství peněžních prostředků na bankovních účtech, které mohla efektivně použít na úhradu svých závazků nebo k pořízení investic.

Vysoké hodnoty likvidity celkové, pohotové i okamžité značí o nízké zadluženosti a nízké výnosnosti kapitálu. Jsou vhodné v případě potřeby získání finančních prostředků od věřitelů, avšak vhodnější je taková úroveň likvidity, která se pohybuje v doporučených hodnotách.

Graf 4.2 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2008 - 2013



Zdroj: vlastní

Čistý pracovní kapitál

Pro hodnocení likvidity je využíván také tento rozdílový ukazatel. Jeho výše je dána skladbou bilance podniku. Hodnoty čistého pracovního kapitálu dosahovaly ve sledovaném období kladných hodnot. Důvodem bylo, že oběžný majetek vykazoval oproti krátkodobým závazkům vysokých hodnot. Přesto, že hodnoty tohoto ukazatele od roku 2009 klesaly, mimo nepatrný nárůst výše ČPK v roce 2011, byla výše čistého pracovního kapitálu v každém analyzovaném roce vysoká. Společnost je překapitalizována a dochází k neefektivnímu nakládání se zdroji z důvodu krytí oběžného majetku dlouhodobým kapitálem, který představuje drahý zdroj financování. Z toho vyplývá, že po celé sledované období není dodrženo zlaté pravidlo financování, při kterém by oběžná aktiva měla být financována krátkodobými zdroji a stálá aktiva by měla kryta kapitálem dlouhodobým.

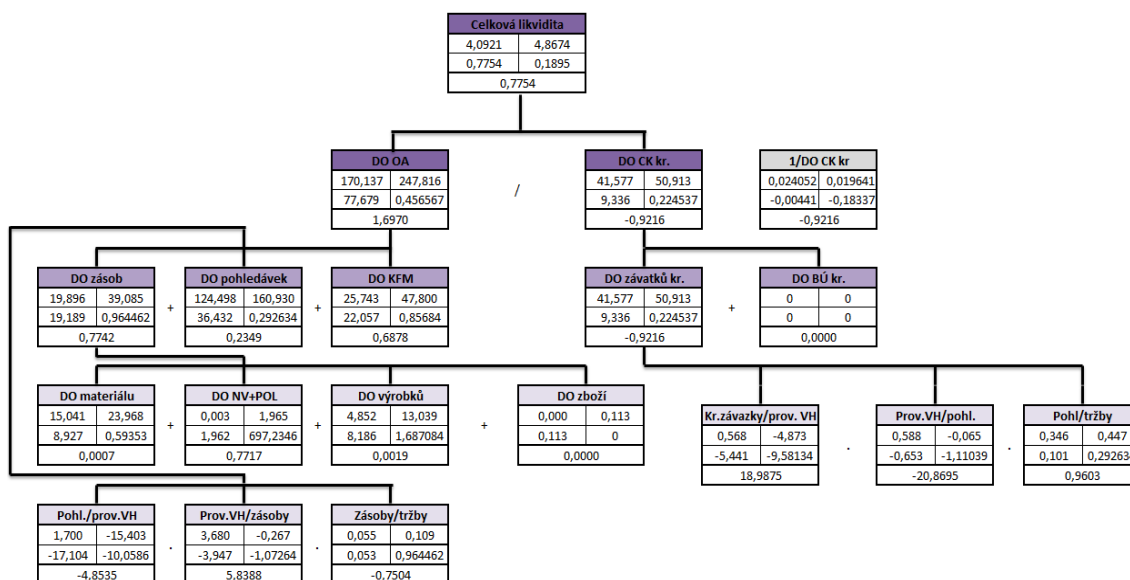
Poměrový ukazatel likvidity se ve sledovaném období pohyboval vysoko nad doporučeným rozmezím 30 % až 50 %. Oběžná aktiva byla v letech 2008 - 2013 kryta dlouhodobými zdroji v intervalu 75 % až 86 %.

4.3 Pyramidový rozklad celkové likvidity

Pro hodnocení celkové likvidity je podstatné analyzovat nejen doby obratu jednotlivých položek oběžných aktiv a doby obratu krátkodobých cizích zdrojů financování z hlediska času, ale také dle jejich struktury. Pro vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů působících na vrcholový ukazatel celkové likvidity bude uplatněna funkcionální metoda. Pyramidový rozklad celkové likvidity bude proveden pouze za mezidobí 2008 – 2012 z důvodu nedostatku vstupních dat. Rozklad vrcholového ukazatele je znázorněn na následujícím Obr. 4.1. Hodnoty jednotlivých ukazatelů a jejich meziroční, absolutní změny jsou zachyceny

v Tab. 4.4. Velikost meziročních odchylek dílčích ukazatelů, které mají vliv na vrcholový ukazatel celkové likvidity, jsou součástí Tab. 4.5. Jednotlivá schémata, která zobrazují meziroční rozklady celkové likvidity v letech 2008 – 2012 jsou součástí přílohy č. 11.

Obr. 4.1 Pyramidový rozklad celkové likvidity za období 2008 - 2012



Zdroj: vlastní

Z rozkladu celkové likvidity, který zachycuje výše uvedený Obr. 4.1, vyplývá, že během sledovaného období 2008 – 2012 došlo ke zvýšení celkové likvidity o 0,7754. Největší podíl na tuto pozitivní změnu celkové likvidity měla doba obratu oběžných aktiv, zvláště doba obratu zásob a doba obratu krátkodobého finančního majetku. Doba obratu krátkodobého cizího kapitálu měla na změnu vrcholového ukazatele negativní vliv. Krátkodobý cizí kapitál sumarizuje položky krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, které po celé analyzované období, neměly žádný vliv na meziroční změny vrcholového ukazatele. Největší pozitivní vliv na hodnotu celkové likvidity měl ukazatel podílu krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření. Kladný vliv měly i další ukazatele, a to podíl provozního výsledku hospodaření a zásob, podíl pohledávek a tržeb, doba obratu nedokončené výroby a polotovarů vlastní výroby. Nepatrný pozitivní vliv měly také ukazatele doby obratu materiálu a doby obratu výrobků. Nulový vliv na změnu vrcholového ukazatele měl ukazatel doby obratu zásob. Největší negativní vliv na změnu ukazatele celkové likvidity měl ukazatel podílu provozního výsledku hospodaření a pohledávek. Dále ukazatele podílu pohledávek a provozního výsledku hospodaření a podílu zásob a tržeb. Růst celkové likvidity byl tedy ovlivněn změnou pohledávek, závazků a hlavně výsledkem hospodaření z provozní činnosti. Pokles tržeb a výsledku hospodaření z provozní

činnosti souvisel s úbytkem pohledávek a závazků, z důvodu nižšího objemu nákupu vstupů pro opatření výroby, nižšího počtu objednávaných zakázek a poklesu prodejních cen.

Pro společnost je žádoucí, aby analyzovala odchylky celkové likvidity nejen za celé sledované období, ale také vyčíslila meziroční změny dílčích ukazatelů působící na ukazatel vrcholový.

Tab. 4.4 Rozklad celkové likvidity a výpočet hodnot dílčích ukazatelů

Ukazatel	2008	2009	Změna 2008/2009	2010	Změna 2009/2010	2011	Změna 2010/2011	2012	Změna 2011/2012
Doba obratu oběžných aktiv	170,14	248,83	78,69	226,58	-22,24	243,45	16,87	247,82	4,36
DO zásob	19,90	25,64	5,75	34,61	8,97	37,77	3,16	39,09	1,32
DO materiálu	15,04	18,31	3,27	26,83	8,52	26,50	-0,33	23,97	-2,53
DO NV a polotovarů	0,00	0,03	0,02	0,00	-0,02	0,71	0,71	1,97	1,25
DO výrobků	4,85	6,40	1,55	7,68	1,28	10,40	2,72	13,04	2,64
DO zboží	0,00	0,90	0,90	0,10	-0,80	0,15	0,05	0,11	-0,04
DO pohledávek	124,50	160,67	36,18	155,92	-4,75	146,36	-9,56	160,93	14,57
Pohledávky/provozní VH	1,70	2,78	1,08	-2,56	-5,34	-8,92	-6,36	-15,40	-6,48
Provozní VH/zásoby	3,68	2,25	-1,43	-1,76	-4,01	-0,43	1,33	-0,27	0,17
Zásoby/tržby	0,06	0,07	0,02	0,10	0,02	0,10	0,01	0,11	0,00
DO KFM	25,74	62,51	36,77	36,05	-26,46	78,87	42,82	47,80	-31,07
DO CK krátkodobého	41,58	34,35	-7,23	40,24	5,88	34,80	-5,43	50,91	16,11
DO závazků krátkodobých	41,58	34,35	-7,23	40,24	5,88	34,80	-5,43	50,91	16,11
Kr. závazky/provozní VH	0,57	0,60	0,03	-0,66	-1,26	-2,12	-1,46	-4,87	-2,75
Provozní VH/pohledávky	0,59	0,36	-0,23	-0,39	-0,75	-0,11	0,28	-0,06	0,05
Pohledávky/tržby	0,35	0,45	0,10	0,43	-0,01	0,41	-0,03	0,45	0,04
DO BÚ krátkodobého	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Celková likvidita	4,09	7,24	3,15	5,63	-1,61	7,00	1,36	4,87	-2,13

Zdroj: vlastní

Z následující Tab. 4.5 je zřejmé, že velikost meziročních odchylek dílčích ukazatelů se v průběhu analyzovaného období 2008 – 2012 měnila.

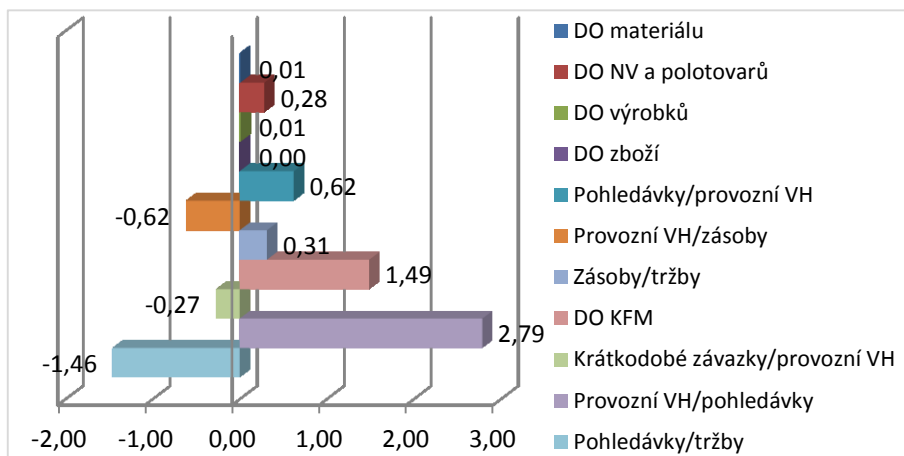
Tab. 4.5 Velikost meziročních odchylek dílčích ukazatelů – funkcionální metoda

Ukazatel	Úroveň	Absolutní Δ 2008 2009	Pořadí	Absolutní Δ 2009 2010	Pořadí	Absolutní Δ 2010 2011	Pořadí	Absolutní Δ 2011 2012	Pořadí
Doba obratu OA	I. I.	2,090	1.	-0,600	2.	0,452	2.	0,106	2.
DO CK krátkodobého		1,060	2.	-1,012	1.	0,912	1.	-2,234	1.
DO materiálu	Rozklad na díle ukazatele	0,007	10.	-4,606	2.	0,000	11.	0,000	10.
DO NV a polotovaru		0,283	7.	8,620	1.	0,034	8.	0,013	8.
DO výrobků		0,011	9.	-1,979	4.	0,000	10.	-0,002	9.
DO zboží		0,000	11.	0,000	11.	0,000	9.	0,000	11.
Pohledávky/provozní i VH		0,621	4.	-0,846	5.	0,597	4.	-0,242	4.
Provozní VH/zásoby		-0,617	5.	0,084	9.	-0,662	3.	0,217	5.
Zásoby/tržby		0,313	6.	0,590	7.	0,042	7.	-0,015	7.
DO KFM		1,488	2.	-2,463	3.	0,441	6.	0,160	6.
Kr. závazky/prov. VH		-0,269	8.	-0,480	8.	-9,377	2.	-5,167	1.
Provozní VH/pohl.		2,788	1.	-0,597	6.	9,782	1.	3,537	2.
Pohledávky/tržby		-1,459	3.	0,065	10.	0,507	5.	0,603	3.
Celková likvidita		3,150		-1,612		1,364		-2,128	

Zdroj: vlastní

V roce **2009** oproti roku 2008 došlo ke zvýšení celkové likvidity o 3,150. Největší vliv na této pozitivní změně měla doba obratu oběžných aktiv, která se zvýšila skoro o 79 dní především z důvodu navýšení krátkodobého finančního majetku a značného poklesu tržeb. Na výši celkové likvidity pozitivně působila rovněž doba obratu krátkodobého cizího kapitálu, která vzrostla o 1,060. Největší pozitivní vliv na velikosti celkové likvidity měl podíl provozního výsledku hospodaření ve výši 2,79. Další ukazatele, které měly kladný vliv na vrcholový ukazatel a jejichž vliv byl větší, než hodnota 0,50 byly ukazatele doby obratu krátkodobého finančního majetku a podílu pohledávek a provozního výsledku hospodaření. Největší negativní vliv měl ukazatel podílu pohledávek a tržeb (-1,46), dále ukazatel podílu provozního výsledku hospodaření a zásob. Na změně celkové likvidity se nejméně promítly ukazatele doby obratu zboží, výrobků a materiálu. Z rozkladu celkové likvidity v meziročním období 2008 – 2009 vyplývá, že růst celkové likvidity byl zapříčiněn nejen nárůstem oběžného majetku, ale především výrazným poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, což způsobilo pokles provozního výsledku hospodaření. Pokles tržeb a výsledku hospodaření z provozní činnosti souvisel s úbytkem pohledávek a také závazků, z důvodu nižšího množství nákupu vstupů pro opatření výroby.

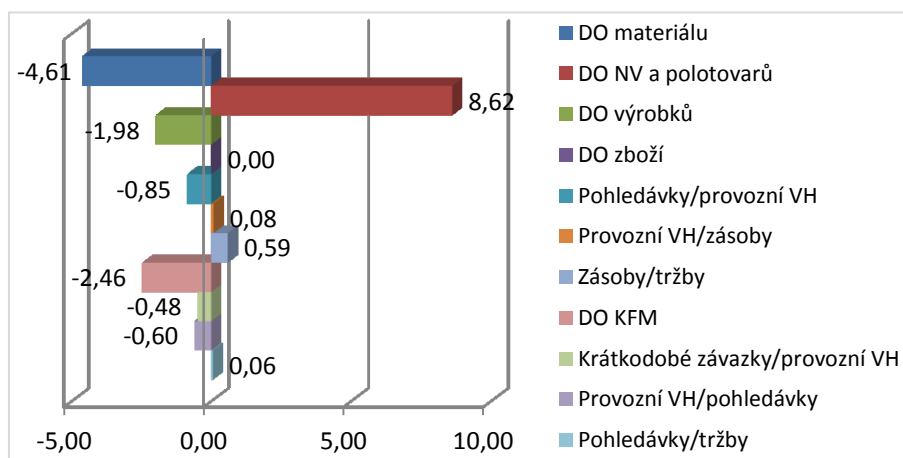
Graf 4.3 Velikost vlivů dílčích ukazatelů na celkovou likviditu v letech 2008 – 2009



Zdroj: vlastní

V roce **2010** došlo k poklesu celkové likvidity, jejíž výše odpovídala hodnotě -1,612. Na změnu vrcholového ukazatele měl negativní vliv především ukazatel doby obratu krátkodobých cizích zdrojů, jehož odchylka byla -1,012. Na změnu celkové likvidity působila negativně také velikost ukazatele doby obratu oběžného majetku, avšak v menší míře. Největší pozitivní vliv na výši celkové likvidity měl ukazatel doby obratu nedokončené výroby a polotovarů vlastní výroby. Naopak největší negativní vliv na změnu celkové likvidity měl ukazatel doby obratu KFM a ukazatel doby obratu zásob, přesněji materiálu a výrobků. Důvodem snížení celkové likvidity byl obrovský pokles provozního VH spojený s poklesem provozních tržeb. Společnost ve svých výročních zprávách uvádí, že nízké ceny, kurzové vlivy, růst cen spojených s dopravou a platební licencí způsobují, že nové obchody jsou uzavírány na cenách, které se prakticky rovnají vynaloženým nákladům.

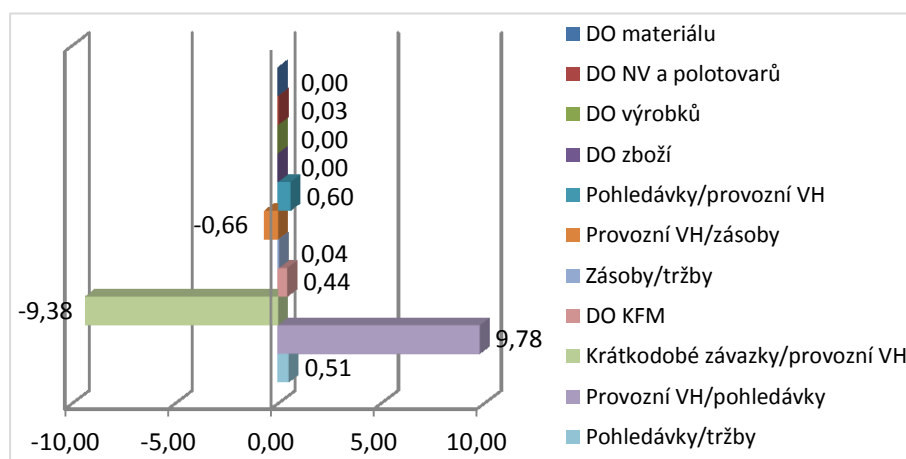
Graf 4.4 Velikost vlivů dílčích ukazatelů na celkovou likviditu v letech 2009 – 2010



Zdroj: vlastní

V roce **2011** oproti roku 2010 celková likvidita vzrostla a byla ve výši 1,364. Vrcholový ukazatel větší měrou ovlivňoval pozitivně ukazatel doby obratu krátkodobých cizích zdrojů ve výši 0,912. Ukazatel doby obratu oběžného majetku působil rovněž na změnu celkové likvidity pozitivně a velikost jeho vlivu byla poloviční (0,452). Největší pozitivní vliv měl ukazatel podílu provozního výsledku hospodaření a pohledávek ve výši 9,78. Naopak negativní vliv měl ukazatel krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření ve výši -9,38. Tyto ukazatelé mají protichůdný vliv. Příčinnou růstu celkové likvidity bylo zvýšení výsledku hospodaření z provozní činnosti. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb znovu poklesly z důvodu nejen nižšímu počtu zakázek, ale i poklesu prodejních cen. Platební morálka odběratelů se zlepšila a došlo k poklesu pohledávek z obchodních vztahů. Došlo také ke snížení závazků z obchodních vztahů, kterými společnost financovala svůj provoz.

Graf 4.5 Velikost vlivů dílčích ukazatelů na celkovou likviditu v letech 2010 – 2011

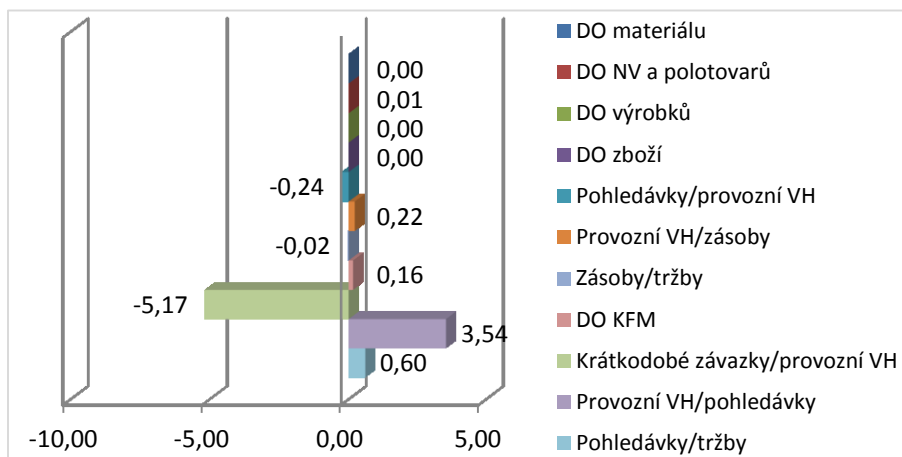


Zdroj: vlastní

V posledním analyzovaném roce **2012** výše celkové likvidity poklesla o 2,13. Doba obratu krátkodobého cizího majetku vzrostla o více než 16 dní, měla největší vliv na změnu vrcholového ukazatele a působila na její růst negativně ve výši -2,23. Negativní změnu celkové likvidity neovlivnil ani pozitivní vliv ukazatele doby obratu oběžného majetku. Nejsilnější vliv na výši ukazatele celkové likvidity měly opětovně ukazatele podílu krátkodobých závazků a provozního VH a podílu provozního VH a pohledávek. Pokles vrcholového ukazatele byl provázán s nárůstem provozního výsledku hospodaření a velmi nízkým poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Ve společnosti vzrostly pohledávky z obchodních vztahů z důvodu špatné platební morálky jejich odběratelů. Ve svých výročních zprávách podnik uvádí, že některé pohledávky se stávají nedobytnými

z důvodu hrozícího nebo vyhlášeného konkurzu určitých společností. Vzrostly také závazky z obchodních vztahů, které odrazily zvolenou finanční politiku podniku.

Graf 4.6 Velikost vlivů dílčích ukazatelů na celkovou likviditu v letech 2011 – 2012



Zdroj: vlastní

Pomocí pyramidového rozkladu celkové likvidity bylo zjištěno, že po celé analyzované období, byla změna vrcholového ukazatele provázána především změnou pohledávek, závazků, krátkodobého finančního majetku a provozního výsledku hospodaření. Největší velikost vlivů dílčích ukazatelů na celkovou likviditu zaznamenaly ukazatele podílu krátkodobých závazků a provozního VH a podílu provozního VH a pohledávek.

4.4 Rozklad ukazatele ROE pomocí metody funkcionální

Podstatou pyramidových rozkladů je rozčlenit ukazatel vrcholový na několik ukazatelů dílčích. Ukazatele rentability náleží ke klíčovým ukazatelům výkonnosti. V prvním stupni rozkladu je rentabilita vlastního kapitálu vyjádřena jako součin rentability tržeb (EAT/T), finanční páky (A/VK) a obrátky aktiv (T/A). Rozklad ROE bude proveden pomocí funkcionální metody, která odstraňuje problém záporných indexů ukazatelů. Vstupní data potřebná pro Du Pontův rozklad za období 2008 – 2013 jsou v následující tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Vstupní data pro pyramidový rozklad ROE za období 2008 – 2013

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT/T	0,1579	0,1274	-0,1800	-0,0334	-0,0356	-8,5819
T/A	1,4185	1,0283	1,0646	1,0102	0,9866	0,0081
A/VK	1,2798	1,1391	1,1464	1,1115	1,1757	1,1731
ROE	0,2867	0,1492	-0,2196	-0,0375	-0,0413	-0,0817

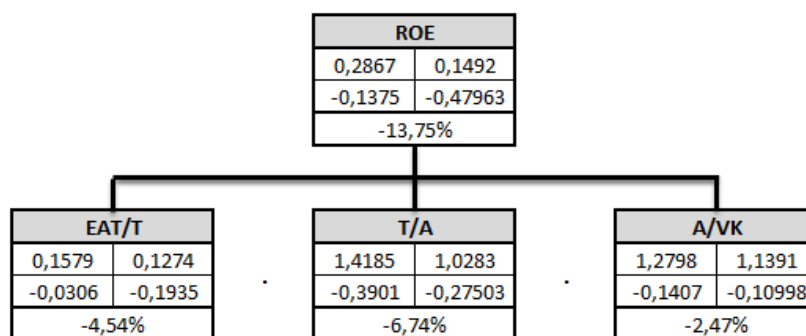
Zdroj: vlastní

Tab. 4.5 Vývoj ukazatele rentability

	Roky					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	28,67 %	14,92 %	-21,96 %	-3,75 %	-4,13 %	-8,17 %
Δ ROE		-13,75 %	-36,88 %	18,21 %	-0,38 %	-4,04 %

Zdroj: vlastní

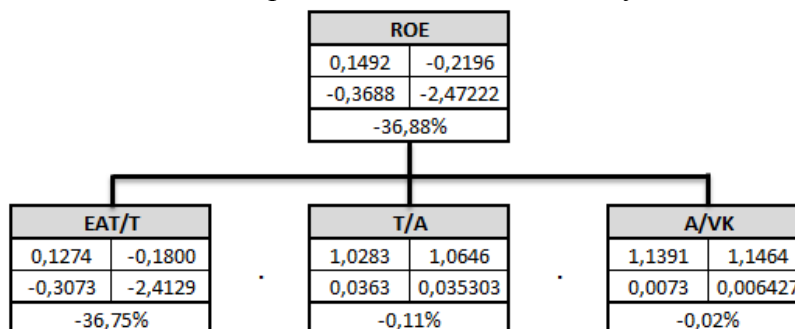
Obr. 4.2 Rozklad ROE pomocí funkcionální metody za období 2008 – 2009



Zdroj: vlastní

Ve výše uvedeném Obr. 4.2 jsou zobrazeny vlivy dílčích ukazatelů ovlivňujících vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu. V prvním mezidobí se na negativním vývoji ROE podílely všechny tři dílčí ukazatele. Ukazatel finanční páky (A/VK) měl na změnu ROE nejmenší vliv. Příčinou jeho negativního účinku byl zejména nepoměr vlastních a cizích zdrojů financování. Ukazatel rentability tržeb (EAT/T) se na změně ROE podílel větší měrou než majetkový koeficient (finanční páka). Došlo k poklesu tržeb z provozní činnosti i sumy majetku v podniku. Největší měrou na negativním vývoji ROE se však podílela obrátka aktiv (T/A) ve výši -6,74 %. Podstatný vliv na tento výsledek měla výrazná meziroční změna výše tržeb z prodeje vlastních výrobků, která poklesla o 166 248 tis. Kč.

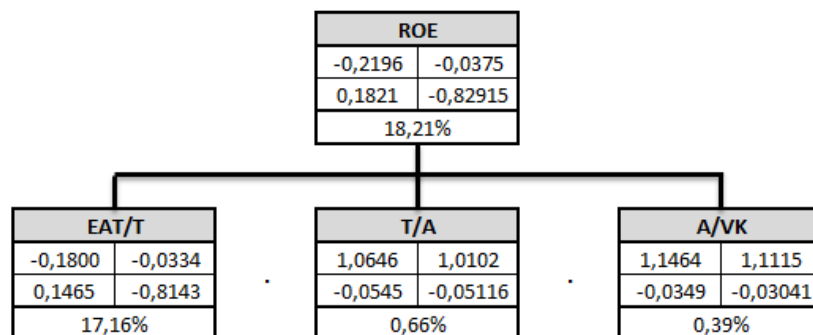
Obr. 4.3 Rozklad ROE pomocí funkcionální metody za období 2009 – 2010



Zdroj: vlastní

V meziročním období 2009 – 2010, jak je patrné z výše znázorněného Obr. 4.3 nejsilnější vliv na změnu hodnoty ROE měla rentabilita tržeb (EAT/T). Její výše -36,75 % byla zapříčiněná především obrovským poklesem tržeb z provozní činnosti. Výše těchto tržeb se propadla o 190 % z původní hodnoty 77 737 tis. Kč (2009) na hodnotu -70 341 tis. Kč (2010). Hodnoty ukazatelů obrátky aktiv (T/A) a finanční páky (A/VK) měly na negativní změnu vrcholového ukazatele ROE velmi nízký a nevýrazný vliv.

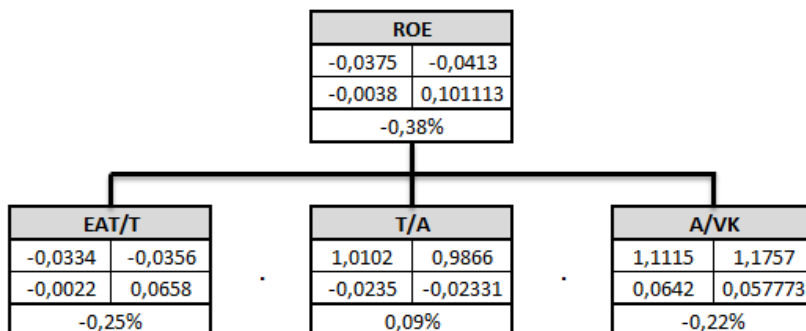
Obr. 4.4 Rozklad ROE pomocí funkcionální metody za období 2010 – 2011



Zdroj: vlastní

Na přelomu let 2010 a 2011 byla meziroční změna vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu poprvé pozitivní, ve výši 18,21 %. Vliv hodnoty ukazatele rentability tržeb (EAT/T) měl znovu nejvýznamnější podíl na změnu souhrnného ukazatele ROE. Hodnota výsledku hospodaření z provozní činnosti dosahovala stále ztráty, ale její výše se meziročně opakovaně snížila, tentokrát o 76 %. Výše obrátky aktiv (T/A) neměla značný, ale ani nejmenší vliv na vývoji ROE. Podíl vlivu tohoto ukazatele neovlivnila ani skutečnost, že od prvního meziročního rozkladu ROE za období 2008 - 2009 se změna dílčího ukazatele obrátky aktiv kladně navyšovala. Nejmenší vliv na pozitivní změnu rentability vlastního kapitálu měla finanční páka (A/VK) ve výši 0,39 %.

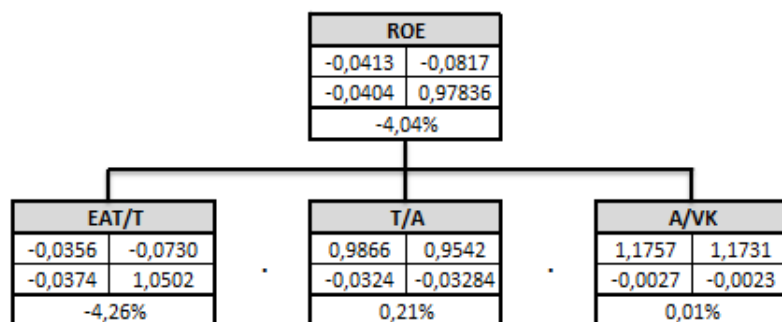
Obr. 4.5 Rozklad ROE pomocí funkcionální metody za období 2011 – 2012



Zdroj: vlastní

V meziročním období 2011 – 2012 se na negativním vývoji ROE podílely skoro stejnou měrou dva ukazatele. Jednalo se o rentabilitu tržeb (EAT/T) a majetkový koeficient (A/VK). Výše ztráty provozního výsledku hospodaření se v tomto mezidobí snížila již mírně a hodnota tržeb za prodej výrobků a služeb stagnovala. Z tohoto důvodu měla rentabilita tržeb negativní vliv na změnu ukazatele ROE ve výši -0,25 %. V podobné výši -0,22 % měla negativní vliv finanční páka (A/VK). Změna tohoto ukazatele značila negativní poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Negativní změnu vrcholového ukazatele ROE neovlivnil ani pozitivní vliv obrátky aktiv.

Obr. 4.6 Rozklad ROE pomocí funkcionální metody za období 2012 – 2013



Zdroj: vlastní

V posledním analyzovaném mezidobí měl na negativní změnu rentability vlastního kapitálu silný vliv jeden dílčí ukazatel. Jednalo se o ukazatel rentability tržeb (EAT/T), jak je zřejmé z výše uvedeného Obr. 4.6. Jeho výše -4,26 byla zapříčiněná poklesem provozního výsledku hospodaření i poklesem tržeb za prodej výrobků a služeb.

4.5 Srovnání výsledků analýzy s odvětvím

Jeden ze zásadních zdrojů tvorby hrubého domácího produktu v České republice představuje zpracovatelský průmysl. Dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE je činnost analyzované společnosti FERMATA, akciová společnost zařazena do sekce C – Zpracovatelský průmysl, oddíl 26.80 – Výroba magnetických a optických médií. Následující Tab. 4.6 zobrazuje hodnoty vybraných poměrových ukazatelů aktivity a likvidity společnosti FERMATA, a. s. za jednotlivé roky a srovnává podnik s průměrnými hodnotami za dané odvětví.

Tab. 4.6 Srovnání hodnot vybraných ukazatelů podniku s odvětvím dle CZ-NACE

Ukazatel	Zpracovatelský průmysl - výroba magnetických a optických médií						FERMATA, a. s.					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrátka celkových aktiv	3,23	3,09	3,65	3,35	3,39	2,84	1,42	1,03	1,06	1,01	0,99	0,95
DO celkových aktiv	112,77	124,52	98,76	107,54	105,62	127,36	253,80	350,08	338,14	356,37	364,88	377,27
DO zásob	23,61	22,21	19,31	21,54	18,37	22,22	19,90	25,64	34,61	37,77	39,09	39,74
DO pohledávek	42,72	53,59	43,90	46,64	41,70	49,80	124,50	160,67	155,92	146,36	160,93	151,29
DO závazků	69,67	88,71	84,44	102,30	50,92	61,73	42,99	35,84	40,61	35,22	50,91	52,47
Celková likvidita	0,99	0,81	0,84	0,80	1,53	1,61	4,09	7,24	5,63	7,00	4,87	5,04
Pohotová likvidita	0,67	0,59	0,61	0,58	1,16	1,22	3,61	6,50	4,77	5,91	4,10	4,28
Okamžitá likvidita	0,09	0,09	0,10	0,11	0,33	0,37	0,62	1,82	0,90	2,27	0,94	1,40
ROE	-25,5%	-119%	-63,6%	-41,1%	-1,7%	7,1%	28,7%	14,9%	-21,9%	-3,8%	-4,1%	-8,1%

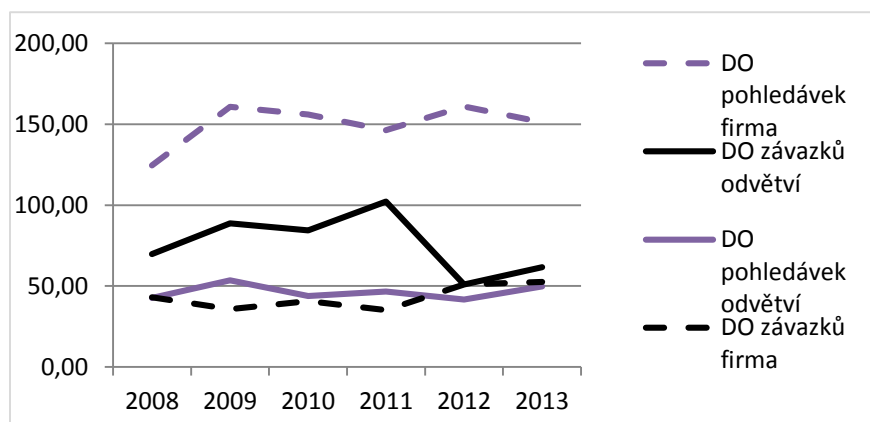
Zdroj: vlastní

Pro srovnání hodnot ukazatele *obrátky celkových aktiv* je zřejmé, že společnost nepřevyšovala průměrné hodnoty podniků, které působí v odvětví zpracovatelského průmyslu zaměřující se na výrobu magnetických a optických médií po celé analyzované období 2008 – 2013, což je pro firmu negativní hodnocení. Docházelo k neefektivnímu využívání aktiv v podniku ve srovnání s ostatními subjekty v oboru. Ukazatel *doby obratu celkových aktiv* byl obdobný. Jeho hodnoty byly 2 až 3 krát větší ve srovnání s průměrnými hodnotami daného sektoru. To svědčilo o příliš zdlouhavé přeměně majetku společnosti na peněžní prostředky oproti podnikům ve stejném odvětví. Hodnoty ukazatele *doby obratu zásob* po celé sledované období kromě roku 2008 převyšovaly průměrné hodnoty firem v oboru. Tento vývoj byl pro podnik pozitivní. Vyjadřoval hospodárnost zásob a nepřilísné vázání peněz v této formě aktiv.

Hodnoty ukazatele *doby obratu pohledávek* nebyly po celé sledované období žádoucí a v každém analyzovaném roce výrazně převyšovaly hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek s podniky v odvětví. Důvodem byly vysoké sumy krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, které vyjadřovaly, že od chvíle prodeje zboží, výrobků či služeb uběhlo 124 až 155 dní, než odběratelé zaplatili své závazky společnosti. Lze tedy zhodnotit, že společnost měla špatně nastavené vztahy se svými odběrateli. Jejich platební morálka nebyla v podniku žádoucí. V této formě aktiv je vázáno přílišné množství finančních prostředků. Hodnoty ukazatele *doby obratu závazků* měly opačný vývoj než ukazatel doby obratu pohledávek. Společnost ve srovnání s odvětvím v každém sledovaném roce, mimo rok 2012, uhradila své závazky dodavatelům o několik dní dříve oproti odvětví. V roce 2011 firma splatila své závazky dokonce o 67 dní dříve než je průměrný počet dní v oboru. Pravidlo

solventnosti nebylo dodrženo ve společnosti v jediném roce po celé analyzované období, zatímco u podniků v odvětví je to přesně naopak.

Graf 4.7 Vývoj DO pohledávek a závazků za podniku a odvětví



Zdroj: vlastní

Vývoj ukazatele *celkové likvidity* společnosti v období let 2008 – 2013 odpovídal konzervativní strategii řízení, zatímco vývoj v oblasti odvětví se pohyboval v agresivní strategii likvidity ($< 1,5$), kromě roku 2012 a 2013, kdy se průměrná hodnota celkové likvidity v odvětví přesunula díky setinovému (2012) a desetinnému (2013) navýšení do průměrné strategie řízení ($1,5 - 2,5$). Výrazně převyšující hodnoty celkové likvidity firmy ve srovnání s odvětvím jsou optimální pro zájem věřitelů, nicméně dochází ke snížení výnosnosti podniku z důsledku nadměrného vázání peněžních prostředků v oběžném majetku, což lze hodnotit negativně. Tato skutečnost vyjadřuje, že společnost nemá potíže hradit své závazky. Vývoj ukazatele *pohotovosti likvidity* podniku i odvětví odpovídal ve sledovaném období stejným strategiím řízení, ve kterých se nacházel vývoj ukazatele celkové likvidity. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele byly zapříčiněny vysokým množstvím peněžních prostředků vázaných především v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů. Hodnoty ukazatele *okamžité likvidity* rovněž po celé analyzované období převyšovaly průměrné hodnoty v odvětví. Výše krátkodobého finančního majetku představovala nejen peněžní zásobu pro případ úhrady jejich splatných závazků, ale vyjadřovala také neefektivní vázání pohotových peněžních prostředků na účtech v bankách, které mohly být zhodnocovány.

4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Zhodnocení finanční situace společnosti FERMATA, akciová společnost vychází z účetních výkazů za období 2008 – 2013. Při rozboru finančních výkazů byla provedena vertikální a horizontální analýza rozvah a výkazů zisku a ztráty. K posouzení hospodaření podniku byly použity ukazatele aktivity a likvidity. Pro hlubší analýzu byl zpracován rozklad

ukazatele celkové likvidity pomocí funkcionální metody, podle které byl následně zpracován i rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Následně bylo srovnáno postavení společnosti s ostatními podniky v odvětví.

Na základě horizontální a vertikální analýzy bylo zjištěno, že celková aktiva a pasiva měla po analyzované období klesající tendenci kromě let 2009 a 2012. Celkový majetek podniku tvořil zejména oběžný majetek. Jeho výši ovlivňovaly výrazně položky krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů a krátkodobý finanční majetek. Největší podíl na stálých aktivech měl dlouhodobý hmotný majetek ve formě movitých věcí. Struktura zdrojů krytí majetku byla tvořena zejména vlastním kapitálem, docházelo k překapitalizování společnosti. Finanční nezávislost podniku je žádoucí, přesto je nutné brát v úvahu, že tato pasivní položka je dražším zdrojem financování ve srovnání s cizími zdroji. Podstatnou část cizích zdrojů tvořily krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Bankovní úvěry a výpomoci podnik k financování své činnosti nevyužíval. Výnosy společnost realizovala zejména prostřednictvím tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, přičemž jejich klesající vývoj nebyl pro podnik optimální. V nákladech měly největší podíl položky výkonová spotřeba a osobní náklady.

Na základě výpočtů ukazatelů aktivity bylo zjištěno, že společnost neefektivně využívala svůj majetek. Vývoj doby obratu zásob byl pozitivní, vyjadřoval hospodárnost zásob a nepřilíšné vázání finančních prostředků v této formě aktiv. Opačnou situaci vykazoval ukazatel doby obratu krátkodobého finančního majetku. Zejména v letech 2009 a 2011 bylo v těchto aktivech vázáno nadměrné množství peněžních prostředků, které společnost mohla využít efektivněji. Nežádoucí výsledky představovala doba obratu pohledávek. Její hodnoty ve společnosti byly v porovnání s odvětvím vysoké a vyjadřovaly špatně nastavené vztahy s odběrateli. Hodnoty doby obratu závazků byly naopak oproti odvětví převyšovány a znamenaly dobrou platební morálku společnosti. Hodnoty ukazatelů aktivity je možné zlepšit pomocí zvýšení tržeb nebo snížení nepotřebného majetku.

Pravidlo solventnosti společnost FERMATA, akciová společnost nesplňuje po celé sledované období. Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů dvojnásobně až trojnásobně převyšovala dobu obratu závazků z obchodních vztahů. Společnost své závazky vůči dodavatelům hradí dříve, než inkasuje pohledávky od svých odběratelů. Odběratelé se dostávají do problémů, které se promítají v jejich platební morálce z důvodu meziročního snižování výnosů z prodeje hlavních výrobků (CD a DVD nosičů). Tato situace

by v budoucnu mohla mít negativní dopad na platební schopnost podniku. Svou pozornost by společnost měla věnovat především řízení pohledávek a zaměřit se na důsledné vymáhání pohledávek po splatnosti. V případě, že podniku nedostačují vlastní síly k úspěšnému vynucování pohledávek, může využít možnost soudní cesty nebo exekuce. Dalším možným řešením může být motivace odběratelů prostřednictvím motivačních prostředků, jako je skonto při včasné nebo dřívější úhradě. V současné době se na českém trhu nacházejí také firmy, které nabízejí služby zahrnující správu, odkup a vymáhání pohledávek po stanovené lhůtě. Pro společnost je rovněž žádoucí co nejdelší doba úhrady jejich závazků.

Z finanční analýzy ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že v analyzovaném období 2008 – 2013 se hodnota žádného z nich nepohybovala v hodnotách doporučených. Vysoké hodnoty ukazatelů likvidity odpovídaly konzervativní strategii řízení. Představovaly nízkou zadluženost a nízkou výnosnost kapitálu. Tyto hodnoty jsou vhodné v případě potřeby získání finančních prostředků od věřitelů, přesto je vhodnější taková úroveň likvidity, která se pohybuje v optimálních hodnotách. Těch lze docílit v případě snížení počtu zásob na skladech, a především snížení množství peněžních prostředků na bankovních účtech a pohledávek z obchodních vztahů, které byly hlavní příčinou vysokých hodnot ukazatelů a ve kterých byly nadměrně vázány peněžní prostředky. Další možností, jak lze výši ukazatelů přiblížit hodnotám optimálním, je zvýšit sumu krátkodobých cizích závazků.

Společnost by se měla zaměřit také na řízení čistého pracovního kapitálu. Jeho výše se pohybovala v intervalu 75 až 86 % po celé sledované období. Firma je překapitalizována. Dochází k neefektivnímu využití dlouhodobých cizích zdrojů, převážně vlastního kapitálu, z důvodu krytí oběžného majetku tímto dlouhodobým kapitálem, který představuje drahý zdroj financování.

Tab. 4.7 Pozitivní vlivy dílčích ukazatelů na změnu celkové likvidity v letech 2008 - 2012

Pořadí vlivů	2008_2009	2009_2010	2010_2011	2011_2012
1.	Provozní VH/ pohledávky	DO NV a polotovarů	Provozní VH/pohledávky	Krátkodobé závazky/ provozní VH
2.	DO KFM	DO materiálu	Krátkodobé závazky/provozní VH	Provozní VH/pohledávky
3.	Pohledávky/ tržby	DO KFM	Provozní VH/zásoby	Pohledávky/tržby

Zdroj: vlastní

Z předchozí Tab. 4.7 je zřejmé, že velikost vlivů dílčích ukazatelů působící na vrcholový ukazatel celkové likvidity se v průběhu analyzovaného období 2008 – 2012 měnila. Největší velikost vlivů dílčích ukazatelů na změnu celkové likvidity zaznamenaly zejména ukazatele podílu krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření a podílu provozního výsledku hospodaření a pohledávek. Během sledovaného období došlo ke zvýšení celkové likvidity o 0,7754. Růst vrcholového ukazatele byl zapříčiněn především změnou pohledávek, závazků, krátkodobého finančního majetku a provozního výsledku hospodaření.

Tab. 4.8 Pořadí vlivů dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2008 - 2013

Ukazatel	2008_2009	2009_2010	2010_2011	2011_2012	2012_2013
Rentabilita tržeb (EAT/T)	2. (-)	1. (-)	1. (+)	1. (-)	1. (-)
Obrátka aktiv (T/A)	1. (-)	2. (-)	2. (+)	3. (+)	2. (+)
Finanční páka (A/VK)	3. (-)	3. (-)	3. (+)	2. (-)	3. (+)

Zdroj: vlastní

Výše uvedená Tab. 4.8 zachycuje pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů působící na změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Obrátka aktiv měla v prvním meziročním období let 2008 – 2009 na změnu ROE dominantní vliv. Následně kromě meziročního období 2011 – 2012 byl vliv ukazatele T/A na druhém pořadí. V prvních dvou mezidobí byl vliv obrátky aktiv na změnu ROE negativní, následně pouze pozitivní, přičemž v letech 2009 – 2012 velikost vlivu nepřesáhla hodnotu 1.

Na základě výsledků finanční analýzy vybraných poměrových ukazatelů by se společnost měla zaměřit zejména na řízení pohledávek a čistého pracovního kapitálu. Lze doporučit snížení jeho výše a zapojení cizích zdrojů, které jsou levnějším zdrojem financování díky tzv. daňovému štítu, který funguje na principu nákladových úroků z úvěrů, kdy tyto náklady jsou daňově uznatelnou položkou, to znamená, snižují základ daně i daňovou povinnost. Dále je pro podnik vhodné zhodnocovat volné finanční prostředky na kapitálových trzích. Vzhledem ke konzervativnímu způsobu financování společnosti lze doporučit investovat do nástrojů peněžního trhu, státních dluhopisů a jiných méně rizikových cenných papírů.

5. Závěr

Pomocí finanční analýzy lze posoudit finanční zdraví kterékoliv společnosti a je možné nalézt silné stránky a problémové oblasti v hospodaření podniku. Informace finanční analýzy jsou důležité nejen pro budoucí rozhodování v podniku, ale slouží také jako zdroj informací pro její uživatele.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení vývoje likvidity a aktivity společnosti FERMATA, a.s. za období 2008 – 2013.

Bakalářská práce byla koncipována do tří částí. V první části byla popsána metodika finanční analýzy, její účel a uživatelé. Rovněž byly popsány zdroje informací pro zpracování analýzy a objasněny použité metody a postupy. V druhé části byla charakterizována společnost FERMATA, a.s. a byly popsány její základní údaje. Následně byla provedena horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv a výsledku hospodaření. V poslední části byly zhodnoceny poměrové ukazatele aktivity a likvidity. Zpracovány byly pyramidové rozklady celkové likvidity a rentability vlastního kapitálu pomocí funkcionální metody. Výsledky likvidity a aktivity byly srovnány s odvětvím a následně zhodnoceny včetně návrhu a doporučení pro budoucí vývoj společnosti.

Posuzovaný podnik FERMATA, akciová společnost, nelze ve srovnání s odvětvím hodnotit pozitivně, jelikož výsledné hodnoty ukazatelů aktivity a likvidity dosahovaly horších hodnot. Ukazatele aktivity vypovídaly o neefektivním využívání majetku ve společnosti, přičemž největším problémem společnosti jsou neuhrazené pohledávky z obchodních vztahů, ve kterých je vázáno přílišné množství finančních prostředků. V oblasti likvidity ukazatele vykazovaly příliš vysoké hodnoty, což odpovídá konzervativní strategii řízení. Po celé sledované období docházelo k nadměrnému vázání peněžních prostředků ve všech formách aktiv, zejména v pohledávkách z obchodních vztahů a krátkodobého finančního majetku.

Společnost FERMATA, akciová společnost lze považovat za úspěšnou i přesto, že ve srovnání s odvětvím nevykazovala optimální hodnoty. Do budoucna lze očekávat obdobný vývoj vzhledem k dlouholeté působnosti na trhu a stabilnímu řízení.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [5] KNAPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. S. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] MRKVIČKA, J; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Aspi, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Příspěvek ve sborníku

- [8] RICHTAROVÁ, Dagmar. *Liquidity Evolution Analysis in the Industrial Sector in the Czech Republic*. In: Finanční řízení podniků a finančních institucí. Ostrava, 2013. s. ISBN 978-80-248-3172-5.

Elektronické publikace

- [9] FERMATA, a. s. *O společnosti FERMATA, a. s., českém výrobci CD a DVD*. [online]. [cit. 2015-3-23]. Dostupné z: <http://www.fermata.cz/cs/c/cdf-vyroba-dvd-cd/lisovani-lisovna.htm>
- [10] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO. *Analytické materiály a statistiky – finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví za roky 2008 – 2012*. [online]. [cit. 2015-4-10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>

- [11] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Sbírky listin společnosti FERMATA, akciová společnost*. [online]. [cit. 2015-10-28]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?nazev=fermata](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?nazev=fermata)
- [12] Zákon č. 90/2012 Sb. ze dne 25. ledna 2012 o obchodních korporacích. [online]. [cit. 2015-3-19]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90>

Seznam zkratk

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
aj.	a jiné
BÚ	bankovní úvěr
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
č.	číslo
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DO	doba obratu
DTP	z anglického výrazu Desktop publishing
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a před úroky
EBT	zisk před zdaněním
Kč	korun českých
KFM	krátkodobý finanční majetek
Kr.	krátkodobé
např.	například
NPO	náklady příštího období
NV	nedokončená výroba
Obr.	obrázek
OP	opravné položky
prov.	provozní
PSČ	poštovní směrovací číslo

ROA	rentabilita tržeb
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.	strana
T	tržby
Tab.	tabulka
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu §12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. května 2015

Michaela Mandáková
.....
Michaela Mandáková

Seznam příloh

Příloha č. 1:	Struktura výkazu cash flow – nepřímá metoda
Příloha č. 2:	Rozvaha společnosti za období 2008 – 2013 – aktiva (v tis. Kč)
Příloha č. 3:	Rozvaha společnosti za období 2008 – 2013 – pasiva (v tis. Kč)
Příloha č. 4:	Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2008 – 2013 (v tis. Kč)
Příloha č. 5:	Horizontální analýza aktiv
Příloha č. 6:	Horizontální analýza pasiv
Příloha č. 7:	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)
Příloha č. 8:	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)
Příloha č. 9:	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 10:	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 11:	Meziroční rozklady celkové likvidity v období 2008 - 2012

Příloha č. 1: Struktura výkazu cash flow – nepřímá metoda

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	
Δ KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}	

Zdroj: Dluhošová (2008)

Δ ČPK (bez finančního majetku)

Příloha č. 2: Rozvaha společnosti za období 2008 - 2013 – aktiva (v tis. Kč)

AKTIVA		2008	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM (ř. 02+18+35)	001	450911	471630	390187	364607	370260	343480
Dlouhodobý majetek (ř.03+06+13)	002	147158	135027	127904	114694	118298	102328
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.04+05)	003	1993	1657	1582	1032	1463	939
Software	004	1877	1542	1466	812	1348	-
Ocenitelná práva	005	116	115	116	115	115	-
Dlouhodobý hmotný majetek (ř.07+08+09+10+11+12)	006	139723	122763	95171	96639	83320	68252
Pozemky	007	16142	16142	6996	6996	6996	-
Stavby	008	29145	32189	33029	34308	32533	-
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	009	92699	74026	53645	52418	43632	-
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	010	10	10	10	10	10	-
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	011	273	396	1491	653	149	-
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	012	1454	0	0	2254	0	-
Dlouhodobý finanční majetek (ř.14+15+16+17)	013	5442	10607	31151	17023	33515	33138
Podíly v ovládaných a řízených osobách	014	5442	6094	7140	7040	7145	-
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	015	0	0	0	105	0	-
Jiný dlouhodobý finanční majetek	016	0	4513	24011	9878	26370	-
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	017	0	0	0	105	0	-
Oběžná aktiva (ř.19+24+26+32)	018	302276	335220	261456	249079	251471	240746
Zásoby	019	35349	34545	39936	38641	39662	36179
Materiál	020	26723	24670	30957	27115	24322	-
Nedokončená výroba a polotovary	021	5	36	4	729	1994	-
Výrobky	022	8621	8621	8859	10642	13231	-
Zboží	023	0	1218	116	155	115	-
Dlouhodobé pohledávky (ř.25)	024	2	3	2	3	20	4450
Pohledávky z obchodních vztahů	025	2	3	2	3	20	-
Krátkodobé pohledávky (ř.27+28+29+30+31)	026	221189	216457	179916	149739	163284	133288
Pohledávky z obchodních vztahů	027	220806	209784	145682	142060	155153	-
Stát-daňové pohledávky	028	28	4539	31588	5762	6872	-
Krátkodobé poskytnuté zálohy	029	284	585	1307	268	8	-
Dohadné účty aktivní	030	0	0	0	0	736	-
Jiné pohledávky	031	71	1549	1339	649	515	-
Krátkodobý finanční majetek (ř.33+34)	032	45736	84215	41602	80696	48505	66829
Peníze	033	977	982	407	988	1378	-
Účty v bankách	034	44759	83233	41195	59708	47127	-
Časové rozlišení (ř.36+37)	035	1477	1383	827	834	491	406
Náklady příštích období	036	1234	1383	797	712	385	-
Příjmy příštích období	037	243	0	30	122	106	-

Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnosti

Příloha č. 3: Rozvaha společnosti za období 2008 – 2013 – pasiva (v tis. Kč)

PASIVA		2008	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM (ř. 39+49+59)	038	450911	471630	390187	364607	370260	243480
Vlastní kapitál (ř. 40+42+44+46+48)	039	352328	414053	340365	328027	314919	292808
Základní kapitál (ř. 41)	040	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Základní kapitál	041	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Kapitálové fondy (ř.43)	042	-898	-946	123	95	-2	1822
Ocenění majetku z přecenění majetku a závazků	043	-898	-946	123	95	-2	1822
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 45)	044	100	200	200	200	200	200
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	045	100	200	200	200	200	200
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 47)	046	251114	352027	413799	339041	326733	313721
Nerozdělený zisk minulých let	047	251114	352027	413799	339041	326733	313721
Výsledek hospodaření běžného účetního období	048	101012	61772	-74757	-12309	-13012	-23935
Cizí zdroje (ř. 50+52+54)	049	97821	48279	45861	36038	51664	50641
Rezervy (ř. 51)	050	21446	0	0	0	0	2868
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	051	21446	0	0	0	0	2868
Dlouhodobé závazky (ř. 53)	052	2506	2001	433	433	0	0
Odložený daňový závazek	053	2506	2001	433	433	0	0
Krátkodobé závazky (ř. 55+56+57+58+59+60+61)	054	73869	46278	46428	35605	51664	47773
Závazky z obchodních vztahů	055	46074	32892	34463	23684	36655	-
Závazky k zaměstnancům	056	5054	4921	5456	5502	9194	-
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	057	4176	3649	3029	3431	3134	-
Stát-daňové závazky a dotace	058	18059	4183	2791	2176	1308	-
Krátkodobé přijaté zálohy	059	479	618	675	811	1373	-
Dohadné účty pasivní	060	23	13	14	1	0	-
Jiné závazky	061	4	2	0	0	0	-
Časové rozlišení (ř. 63+64)	062	762	9298	2961	542	3677	31
Výdaje příštích období	063	750	9298	2961	542	3677	-
Výnosy příštích období	064	12	0	0	0	0	-

Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnosti

Příloha č. 4: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2008 - 2013

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)							
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	01	321	11965	11851	5335	4661	2789
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	60	11792	8790	4102	3703	2097
Obchodní marže (ř. 01+02)	03	261	173	3061	1233	958	692
Výkony (ř. 05+06+07)	04	571733	470531	403190	365113	364441	324970
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	639278	473030	403558	362982	360649	-
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-67545	-2499	-368	2131	3785	-
Aktivace	07	0	0	0	0	7	-
Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	302255	266931	262999	252367	234653	213594
Spotřeba materiálu a energie	09	216513	182733	180322	180324	161204	-
Služby	10	83742	84198	82677	72043	73449	-
Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	269739	203273	143252	113979	130746	112068
Osobní náklady (ř. 13+14+15)	12	132292	118052	127674	109493	120710	111438
Mzdové náklady	13	97674	87962	96638	80713	90018	-
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14	32765	28261	28942	26884	28506	-
Sociální náklady	15	1853	1829	2094	1896	2186	-
Daně a poplatky	16	270	186	251	241	309	209
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17	30028	33162	31464	27191	24595	17839
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 19+20)	18	8252	12335	16003	14290	7826	26409
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19	195	419	2100	100	146	-
Tržby z prodeje materiálu	20	8057	11916	13903	14190	7680	-
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 22+23)	21	4921	6863	12894	4242	2683	4083
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	22	5	47	9508	0	0	-
Prodaný materiál	23	4916	6816	3386	4242	2683	-
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	24	-22415	-22328	56766	12261	-24284	25401
Ostatní provozní výnosy	25	526	1479	1329	2648	389	1051
Ostatní provozní náklady	26	3339	3916	1876	18798	25611	13026
Provozní výsledek hospodaření (ř. 11-12-16-17+18-21-24+25-26)	27	130082	77737	-70341	-16787	-10602	-32468
Výnosové úroky	28	719	1176	1276	671	1417	2146
Nákladové úroky	29	1130	0	0	0	8	0
Ostatní finanční výnosy	30	10302	4901	2075	8555	3440	9291
Ostatní finanční náklady	31	13029	7954	9330	5048	7631	2670
Finanční výsledek hospodaření (ř. 28-29+30-31)	32	-3138	-1077	-5979	4478	-2782	8767
Daň z příjmu za běžné období	33	26552	14072	-1568	0	-433	-
Splatná	34	27034	14577	0	0	0	-
Odložená	35	-472	-505	-1568	0	-433	-
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 27+32-33)	36	100382	61788	-74752	-12309	-13012	-23701
Mimořádné výnosy	37	657	0	0	0	0	111
Mimořádné náklady	38	27	16	5	0	0	345
Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 37-38)	39	630	-16	-5	0	0	-234
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 36+39)	40	101012	61772	-74757	-12309	-13012	-23935
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 27+32+39)	41	127574	75844	-76325	-12309	-13445	-23935

Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnosti

Příloha č. 5: Horizontální analýza aktiv

AKTIVA		Absolutní změna					Relativní změna				
		2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
AKTIVA CELKEM (ř. 02+18+35)	01	20719	-81443	-25580	5653	-26780	5%	-17%	-7%	2%	-7%
Dlouhodobý majetek (ř.03+06+13)	02	-12131	-7123	-13210	3604	-15970	-8%	-5%	-10%	3%	-13%
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.04+05)	03	-336	-75	-550	431	-524	-17%	-5%	-35%	42%	-36%
Software	04	-335	-76	-654	536	0	-18%	-5%	-45%	66%	0%
Ocenitelná práva	05	-1	1	-1	0	0	-1%	1%	-1%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek (ř.07+08+09+10+11+12)	06	-16960	-27592	1468	-13319	-15068	-12%	-22%	2%	-14%	-18%
Pozemky	07	0	-9146	0	0	0	0%	-57%	0%	0%	0%
Stavby	08	3044	840	1279	-1775	0	10%	3%	4%	-5%	0%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	09	-18673	-20381	-1227	-8786	0	-20%	-28%	-2%	-17%	0%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	10	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11	123	1095	-838	-504	0	45%	277%	-56%	-77%	0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	12	-1454	0	2254	-2254	0	-100%	0%	0%	-100%	0%
Dlouhodobý finanční majetek (ř.14+15+16+17)	13	5165	20544	-14128	16492	-377	95%	194%	-45%	97%	-1%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	14	652	1046	-100	105	0	12%	17%	-1%	1%	0%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	15	0	0	105	-105	0	0%	0%	0%	-100%	0%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	16	4513	19498	-14133	16492	0	0%	432%	-59%	167%	0%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	17	0	0	105	-105	0	0%	0%	0%	-100%	0%
Oběžná aktiva (ř.19+24+26+32)	18	32944	-73764	-12377	2392	-10725	11%	-22%	-5%	1%	-4%
Zásoby	19	-804	5391	-1295	1021	-3483	-2%	16%	-3%	3%	-9%
Materiál	20	-2053	6287	-3842	-2793	0	-8%	25%	-12%	-10%	0%
Nedokončená výroba a polotovary	21	31	-32	725	1265	0	620%	-89%	18125%	174%	0%
Výrobky	22	0	238	1783	2589	0	0%	3%	20%	24%	0%
Zboží	23	1218	-1102	39	-40	0	0%	-90%	34%	-26%	0%
Dlouhodobé pohledávky (ř.25)	24	1	-1	1	17	4430	50%	-33%	50%	567%	22150%
Pohledávky z obchodních vztahů	25	1	-1	1	17	0	50%	-33%	50%	567%	0%
Krátkodobé pohledávky (ř.27+28+29+30+31)	26	-4732	-36541	-30177	13545	-29996	-2%	-17%	-17%	9%	-18%
Pohledávky z obchodních vztahů	27	-11022	-64102	-3622	13093	0	-5%	-31%	-2%	9%	0%
Stát-daňové pohledávky	28	4511	27049	-25826	1110	0	16111%	596%	-82%	19%	0%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	29	301	722	-1039	-260	0	106%	123%	-79%	-97%	0%
Dohadné účty aktivní	30	0	0	0	736	0	0%	0%	0%	0%	0%
Jiné pohledávky	31	1478	-210	-690	-134	0	2082%	-14%	-52%	-21%	0%
Krátkodobý finanční majetek (ř.33+34)	32	38479	-42613	39094	-32191	18324	84%	-51%	94%	-40%	38%
Peníze	33	5	-575	581	390	0	1%	-59%	143%	39%	0%
Účty v bankách	34	38474	-42038	18513	-12581	0	86%	-51%	45%	-21%	0%
Časové rozlišení (ř.36+37)	35	-94	-556	7	-343	-85	-6%	-40%	1%	-41%	-17%
Náklady příštích období	36	149	-586	-85	-327	0	12%	-42%	-11%	-46%	0%
Příjmy příštích období	37	-243	30	92	-16	0	0%	273%	62%	-108%	16%

Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnosti

Příloha č. 6: Horizontální analýza pasiv

PASIVA		Absolutní změny					Relativní změny				
		2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
PASIVA CELKEM (ř.38+48+58)	37	20719	-81443	-25580	5653	-126780	5%	-17%	-7%	2%	-34%
Vlastní kapitál (ř.39+41+43+45+47)	38	61725	-73688	-12338	-13108	-22111	18%	-18%	-4%	-4%	-7%
Základní kapitál (ř.40)	39	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Základní kapitál	40	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Kapitálové fondy (ř.42)	41	-48	1069	-28	-97	1824	-5%	113%	-23%	-102%	9120%
Ocenění majetku z přecenění majetku a závazků	42	-48	1069	-28	-97	1824	-5%	113%	-23%	-102%	9120%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.44)	43	100	0	0	0	0	100%	0%	0%	0%	0%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	44	100	0	0	0	0	100%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření minulých let (ř.46)	45	100913	61772	-74758	-12308	-13012	40%	18%	-18%	-4%	-4%
Nerozdělený zisk minulých let	46	100913	61772	-74758	-12308	-13012	40%	18%	-18%	-4%	-4%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	47	-39240	-136529	62448	-703	-10923	-39%	-221%	84%	-6%	-84%
Cizí zdroje (ř.49+51+53)	48	-49542	-2418	-9823	15626	-1023	-51%	-5%	-21%	43%	-2%
Rezervy (ř.50)	49	-21446	0	0	0	2868	-100%	0%	0%	0%	0%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	50	-21446	0	0	0	2868	-100%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky (ř.52)	51	-505	-1568	0	-433	0	-20%	-78%	0%	-100%	0%
Odložený daňový závazek	52	-505	-1568	0	-433	0	-20%	-78%	0%	-100%	0%
Krátkodobé závazky (ř.54+55+56+57+58+59+60)	53	-27591	150	-10823	16059	-3891	-37%	0%	-23%	45%	-8%
Závazky z obchodních vztahů	54	-13182	1571	-10779	12971	0	-29%	5%	-31%	55%	0%
Závazky k zaměstnancům	55	-133	535	46	3692	0	-3%	11%	1%	67%	0%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	56	-527	-620	402	-297	0	-13%	-17%	13%	-9%	0%
Stát-daňové závazky a dotace	57	-13876	-1392	-615	-868	0	-77%	-33%	-22%	-40%	0%
Krátkodobé přijaté zálohy	58	139	57	136	562	0	29%	9%	20%	69%	0%
Dohadné účty pasivní	59	-10	1	-13	-1	0	-43%	8%	-93%	-100%	0%
Jiné závazky	60	-2	-2	0	0	0	-50%	-100%	0%	0%	0%
Časové rozlišení (ř.62+63)	61	8536	-6337	-2419	3135	-3646	1120%	-68%	-82%	578%	-99%
Výdaje příštích období	62	8548	-6337	-2419	3135	0	1140%	-68%	-82%	578%	0%
Výnosy příštích období	63	-12	0	0	0	0	-100%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnost

Příloha č. 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty		Absolutní změny				
		2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Tržby za prodej zboží	01	1164	-114	-6516	-674	-1872
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	11732	-3002	-4688	-399	-1606
Obchodní marže (ř.01+02)	03	-88	2888	-1828	-275	-266
Výkony (ř.05+06+07)	04	-101202	-67341	-38077	-672	-39471
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	-166248	-69472	-40576	-2333	0
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	65046	2131	2499	1654	0
Aktivace	07	0	0	0	7	0
Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	-35324	-3932	-10632	-17714	-21059
Spotřeba materiálu a energie	09	-33780	-2411	2	-19120	0
Služby	10	456	-1521	-10634	1406	0
Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	-66466	-60021	-29273	16767	-18678
Osobní náklady (ř.13+14+15)	12	-14240	9622	-18181	11217	-9272
Mzdové náklady	13	-9712	8676	-15925	9305	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14	-4504	681	-2058	1622	0
Sociální náklady	15	-24	265	-198	290	0
Daně a poplatky	16	-84	65	-10	68	-100
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17	3134	-1698	-4273	-2596	-6756
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.19+20)	18	4083	3668	-1713	-6464	18583
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19	224	1681	-2000	46	0
Tržby z prodeje materiálu	20	3859	1987	287	-6510	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.22+23)	21	1942	6031	-8652	-1559	1400
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	22	42	9461	-9508	0	0
Prodaný materiál	23	1900	-3430	856	-1559	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	24	87	79094	-44505	-36545	49685
Ostatní provozní výnosy	25	953	-150	1319	-2259	662
Ostatní provozní náklady	26	577	-2040	16922	6813	-12585
Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-16-17+18-21-24+25-26)	27	-52345	-148078	53554	6124	-21805
Výnosové úroky	28	457	100	-605	746	729
Nákladové úroky	29	-1130	0	0	8	-8
Ostatní finanční výnosy	30	-5401	-2826	6480	-5115	5851
Ostatní finanční náklady	31	-5075	1376	-4282	2583	-4961
Finanční výsledek hospodaření (ř.28-29+30-31)	32	2061	-4902	10457	-7260	11549
Daň z příjmu za běžné období	33	-12480	-15640	1568	-433	0
splatná	34	-12457	-14577	0	0	0
odložená	35	-33	-1063	1568	-433	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.27+32-33)	36	-38594	-136540	62443	-703	-10689
Mimořádné výnosy	37	-657	0	0	0	111
Mimořádné náklady	38	-11	-11	-5	0	345
Mimořádný výsledek hospodaření (ř.37-38)	39	-646	11	5	0	-234
Výsledek hospodaření za účetní období (ř.36+39)	40	-39240	-136529	62448	-703	-10923
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.27+32+39)	41	-51730	-152169	64016	-1136	-10490

Zdroj: vlastní úprava dle výkazu společnosti

Příloha č. 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát		Relativní změny				
		2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Tržby za prodej zboží	01	3627%	-1%	-55%	-13%	-40%
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	19553%	-25%	-53%	-10%	-43%
Obchodní marže (ř.01+02)	03	-34%	1669%	-60%	-22%	-28%
Výkony (ř.05+06+07)	04	-18%	-14%	-9%	0%	-11%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	-26%	-15%	-10%	-1%	0%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	96%	85%	679%	78%	0%
Aktivace	07	0%	0%	0%	0%	0%
Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	-12%	-1%	-4%	-7%	-9%
Spotřeba materiálu a energie	09	-16%	-1%	0%	-11%	0%
Služby	10	1%	-2%	-13%	2%	0%
Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	-25%	-30%	-20%	15%	-14%
Osobní náklady (ř.13+14+15)	12	-11%	8%	-14%	10%	-8%
Mzdové náklady	13	-10%	10%	-16%	12%	0%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14	-14%	2%	-7%	6%	0%
Sociální náklady	15	-1%	14%	-9%	15%	0%
Daně a poplatky	16	-31%	35%	-4%	28%	-32%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17	10%	-5%	-14%	-10%	-27%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.19+20)	18	49%	30%	-11%	-45%	237%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19	115%	401%	-95%	46%	0%
Tržby z prodeje materiálu	20	48%	17%	2%	-46%	0%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.22+23)	21	39%	88%	-67%	-37%	52%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	22	840%	20130%	-100%	0%	0%
Prodaný materiál	23	39%	-50%	25%	-37%	0%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	24	0%	354%	-78%	-298%	205%
Ostatní provozní výnosy	25	181%	-10%	99%	-85%	170%
Ostatní provozní náklady	26	17%	-52%	902%	36%	-49%
Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-16-17+18-21-24+25-26)	27	-40%	-190%	76%	36%	-204%
Výnosové úroky	28	64%	9%	-47%	111%	51%
Nákladové úroky	29	-100%	0%	0%	0%	-100%
Ostatní finanční výnosy	30	-52%	-58%	312%	-60%	170%
Ostatní finanční náklady	31	-39%	17%	-46%	51%	-65%
Finanční výsledek hospodaření (ř.28-29+30-31)	32	66%	-455%	175%	-162%	415%
Daň z příjmu za běžné období	33	-47%	-111%	100%	0%	0%
splatná	34	-46%	-100%	0%	0%	0%
odložená	35	-7%	-210%	100%	0%	0%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.27+32-33)	36	-38%	-221%	84%	-6%	-82%
Mimořádné výnosy	37	-100%	0%	0%	0%	0%
Mimořádné náklady	38	-41%	-69%	-100%	0%	0%
Mimořádný výsledek hospodaření (ř.37-38)	39	-103%	69%	100%	0%	0%
Výsledek hospodaření za účetní období (ř.36+39)	40	-39%	221%	84%	-6%	-84%
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.27+32+39)	41	-41%	-201%	84%	-9%	-78%

Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnosti

Příloha č. 9: Vertikální analýza rozvahy

Aktiva	Relativní podíl					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Stálá aktiva	32,64%	28,63%	32,78%	29,82%	31,95%	29,76%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,44%	0,35%	0,41%	0,27%	0,40%	0,27%
Dlouhodobý hmotný majetek	30,99%	26,03%	24,39%	25,13%	22,50%	19,85%
Dlouhodobý finanční majetek	1,21%	2,25%	7,98%	4,43%	9,05%	9,64%
Oběžná aktiva	67,04%	71,08%	67,01%	69,96%	67,92%	70,13%
Zásoby	7,84%	7,32%	10,24%	10,05%	10,71%	10,52%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	1,29%
Krátkodobé pohledávky	49,05%	45,90%	46,11%	38,93%	44,10%	38,76%
Krátkodobý finanční majetek	10,14%	17,86%	10,66%	20,98%	13,10%	19,43%
Časové rozlišení	0,33%	0,33%	0,33%	0,33%	0,33%	0,33%
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Pasiva	Relativní podíl					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	78,01%	89,29%	87,71%	89,90%	85,79%	85,25%
Základní kapitál	0,22%	0,22%	0,26%	0,27%	0,27%	0,29%
Kapitálové fondy	-0,20%	-0,20%	0,03%	0,03%	0,00%	0,53%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,02%	0,04%	0,05%	0,05%	0,05%	0,06%
Výsledek hospodaření minulých let	55,60%	75,91%	106,63%	92,91%	89,01%	91,34%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	22,37%	13,32%	-19,26%	-3,37%	-3,54%	-6,97%
Cizí zdroje	21,66%	10,41%	12,08%	9,88%	14,07%	14,74%
Rezervy	4,75%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,83%
Dlouhodobé závazky	0,55%	0,43%	0,11%	0,12%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	16,36%	9,98%	11,96%	9,76%	14,07%	13,91%
Časové rozlišení	0,33%	0,30%	0,21%	0,23%	0,13%	0,01%
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnosti

Příloha č. 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

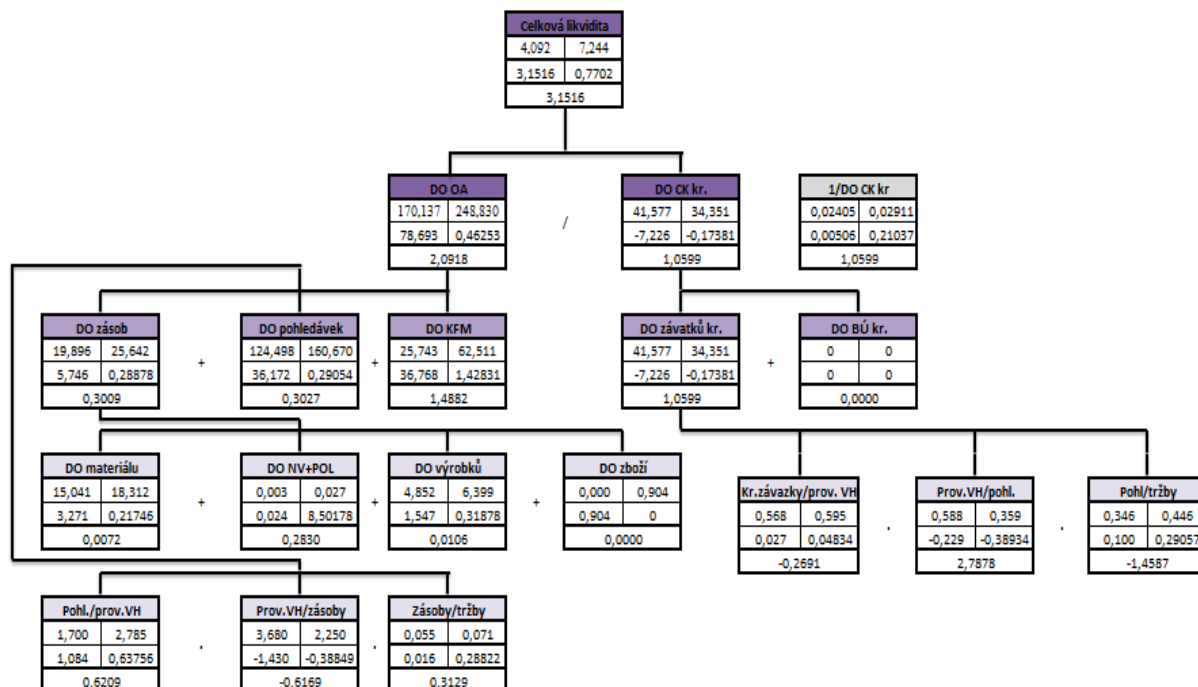
Výnosy	relativní podíl					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	0,05%	2,38%	2,72%	1,35%	1,22%	1,22%
Výkony	96,60%	93,66%	92,53%	92,06%	95,36%	95,36%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	108,01%	94,16%	92,62%	91,52%	94,37%	94,37%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-11,41%	-0,50%	-0,08%	0,54%	0,99%	0,99%
Aktivace	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu	1,39%	2,46%	3,67%	3,60%	2,05%	2,05%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,03%	0,08%	0,48%	0,03%	0,04%	0,04%
Tržby z prodeje materiálu	1,36%	2,37%	3,19%	3,58%	2,01%	2,01%
Ostatní provozní výnosy	0,09%	0,29%	0,31%	0,67%	0,10%	0,10%
Výnosové úroky	0,12%	0,23%	0,29%	0,17%	0,37%	0,37%
Ostatní finanční výnosy	1,74%	0,98%	0,48%	2,16%	0,90%	0,90%
VÝNOSY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Náklady	relativní podíl					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,01%	2,76%	1,72%	0,95%	0,94%	0,55%
Výkonová spotřeba	64,67%	62,58%	51,36%	58,18%	59,31%	59,31%
Spotřeba materiálu a energie	46,32%	42,84%	35,22%	41,57%	40,75%	40,75%
Služby	17,92%	19,74%	16,15%	16,61%	18,57%	18,57%
Osobní náklady	28,30%	27,68%	24,93%	25,24%	30,51%	30,51%
Mzdové náklady	20,90%	20,62%	18,87%	18,61%	22,75%	22,75%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7,01%	6,63%	5,65%	6,20%	7,21%	7,21%
Sociální náklady	0,40%	0,43%	0,41%	0,44%	0,55%	0,55%
Daně a poplatky	0,06%	0,04%	0,05%	0,06%	0,08%	0,06%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6,42%	7,77%	6,14%	6,27%	6,22%	6,22%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,05%	1,61%	2,52%	0,98%	0,68%	0,68%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00%	0,01%	1,86%	0,00%	0,00%	0,00%
Prodaný materiál	1,05%	1,60%	0,66%	0,98%	0,68%	0,68%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-4,82%	-5,23%	11,09%	2,83%	-6,14%	6,71%
Ostatní provozní náklady	0,71%	0,92%	0,37%	4,33%	6,47%	6,47%
Nákladové úroky	0,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní finanční náklady	2,79%	1,86%	1,82%	1,16%	1,93%	1,93%
NÁKLADY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

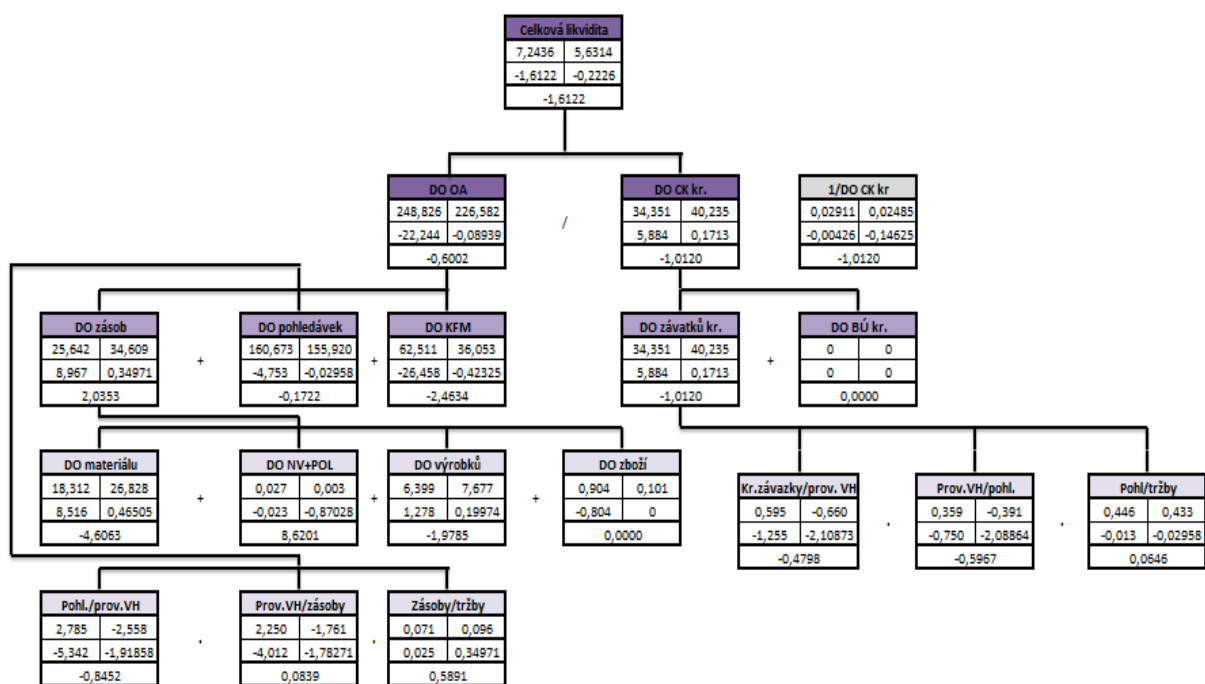
Zdroj: vlastní úprava dle výkazů společnosti

Příloha č. 11: Meziroční rozklady celkové likvidity v období 2008 – 2012

2008 - 2009



2009 – 2010



2010 – 2011

Celková likvidita			
5,6314	6,9956		
1,3642	0,2422		
1,3642			

DO OA		DO CK kr.		1/DO CK kr.	
226,582	243,455	40,235	34,801	0,02485	0,02873
16,873	0,07447	-5,434	-0,13506	0,00386	0,15615
0,4521		0,9121		0,9121	

DO zásob		DO pohledávek		DO KFM	
34,609	37,768	155,920	146,361	36,053	78,874
3,159	0,09128	-9,559	-0,06131	42,821	1,18772
0,0339		-0,0228		0,4410	

DO materiálů		DO NV+POL		DO výrobků		DO zboží	
26,828	26,503	0,003	0,713	7,577	10,402	0,101	0,151
-0,325	-0,01212	0,709	204,552	2,724	0,35485	0,051	0,50705
-0,0000020		0,0338		0,0000586		0,0000837	

DO závatků kr.		DO BÚ kr.	
40,235	34,801	0	0
-5,434	-0,13506	0	0
0,9121		0,0000	

Kr.závazky/prov. VH		Prov.VH/pohl.		Pohl/tržby	
-0,660	-2,121	-0,391	-0,112	0,433	0,407
-1,461	2,21341	0,279	-0,71326	-0,027	-0,06131
-9,3766		9,7820		0,5067	

Pohl./prov.VH		Prov.VH/zásoby		Zásoby/tržby	
-2,558	-8,920	-1,761	-0,434	0,096	0,105
-6,362	2,48742	1,327	-0,75335	0,009	0,09128
0,5966		-0,6615		0,0421	

2011 – 2012

Celková likvidita			
6,9956	4,8674		
-2,1282	-0,3042		
-2,1282			

DO OA		DO CK kr.		1/DO CK kr.	
243,455	247,816	34,801	50,913	0,02873	0,01964
4,361	0,01791	16,112	0,46298	-0,00909	-0,31646
0,1055		-2,2337		-2,2337	

DO zásob		DO pohledávek		DO KFM	
37,768	39,085	146,361	160,930	78,874	47,800
1,317	0,03487	14,570	0,09955	-31,074	-0,39397
-0,0142		-0,0405		0,1601	

DO materiálů		DO NV+POL		DO výrobků		DO zboží	
26,503	23,968	0,713	1,965	10,402	13,039	0,151	0,113
-2,534	-0,09562	1,252	1,75777	2,637	0,25352	-0,038	0
0,0007		-0,0130		-0,0019		0,0000	

DO závatků kr.		DO BÚ kr.	
34,801	50,913	0	0
16,112	0,46298	0	0
-2,2337		0,0000	

Kr.závazky/prov. VH		Prov.VH/pohl.		Pohl/tržby	
-2,121	-4,873	-0,112	-0,065	0,407	0,447
-2,752	1,29754	0,047	-0,42089	0,040	0,09955
-5,1668		3,5365		-0,6034	

Pohl./prov.VH		Prov.VH/zásoby		Zásoby/tržby	
-8,920	-15,403	-0,434	-0,267	0,105	0,109
-6,483	0,72679	0,167	-0,3847	0,004	0,03487
-0,2424		0,2172		-0,0153	

Zdroj: vlastní zpracování